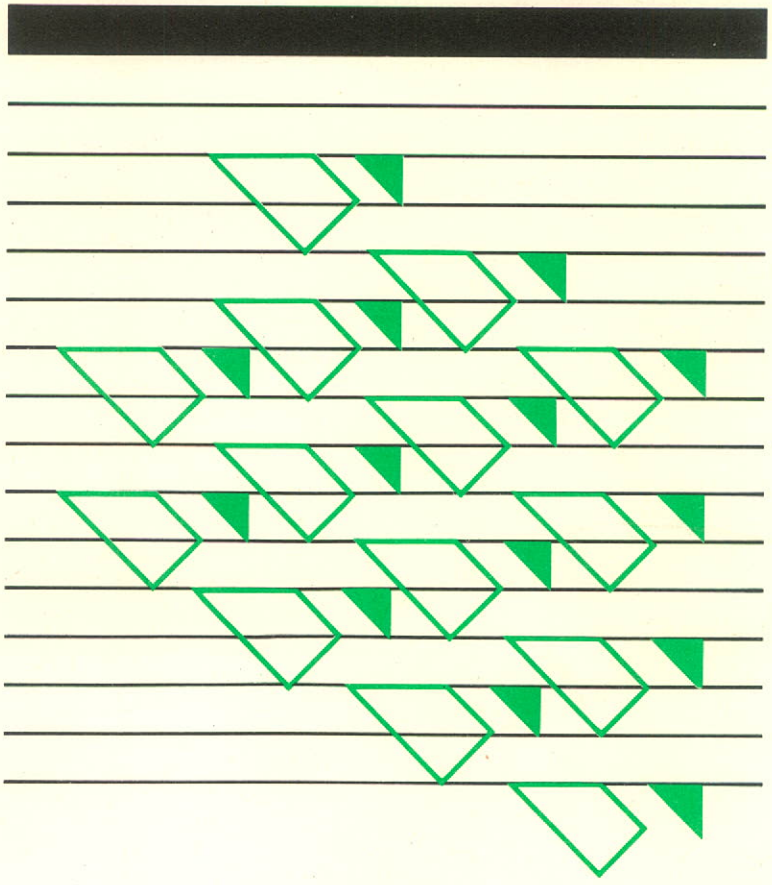
La Confédération des Caisses Populaires et d'Économie du Québec.

Desjardins

TENDANCES ET PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES

Environnement économique et financier



HOWARD ROSS LIBRARY OF MANAGEMENT
JAN 15 1991
McGILL UNIVERSITY

La Confédération des caisses populaires et d'économie Desjardins du Québec

DÉCEMBRE 1990

CETTE REVUE A ÉTÉ RÉALISÉE PAR:

GILLES SOUCY
Directeur et Économiste en chef

YVES ST-MAURICE
Économiste
Études sectorielles

SYLVIE RIOPEL
Économiste
Marché monétaire

FRANÇOIS DUPUIS
Économiste
Économie du Québec

ROBERT NORMAND
Économiste
Économie canadienne

MARIO COUTURE
Économiste
Économie du Québec

LINE LAINESSE
Économiste

DANIELLE PROULX
Secrétaire

Les opinions émises dans cette revue sont celles des auteurs et ne reflètent pas nécessairement la position officielle de la Confédération des caisses populaires et d'économie Desjardins du Québec.

Direction Analyse économique
C.C.P.E.D.Q.
Tél.: (418) 835-4318
ou 1-800-463-4810

TABLE DES MATIÈRES

Page

SOMMAIRE

1. CONTEXTE INTERNATIONAL 1
. La tempête après le calme 1
. Plus d'inflation, moins de croissance 1
. Les taux d'intérêt demeureront élevés 2

L'ÉCONOMIE AMÉRICAINE 3
. On frôle la récession 3
. Une inflation résiliente 4
. Des déséquilibres extérieurs pénalisants 4
. La politique monétaire passe au neutre 5

2. L'ÉCONOMIE CANADIENNE 7
. La récession est là 7
. La Banque du Canada pointée du doigt 7
. Les gouvernements ajoutent au fardeau 8
. Dépendance envers les capitaux étrangers 9
. L'inflation: les progrès seront lents 9
. Un adoucissement prudent de la politique monétaire 10
. Un dollar canadien fragile 10
. Les consommateurs dans la tourmente 11
. Le boom des investissements est fini 11

3. L'ÉCONOMIE QUÉBÉCOISE 15
. La fin d'un cycle 15
. Enfin une politique monétaire plus accommodante pour le Québec 16
. Effondrement de la consommation 17
. Construction résidentielle: la correction se poursuit 18
. Apport beaucoup moins important des investissements non résidentiels 19
. Marché du travail: perte de 70 000 en 1991 20
. Fin 1991: le début d'un autre cycle 21

Page

4. PERSPECTIVES SECTORIELLES 23

SECTEUR MANUFACTURIER 23
. Ralentissement plus prononcé que prévu 23
. Biens durables durement frappés 23
. Les biens non durables résistent mieux 24
. Vigueur surprenante des investissements 25
. Révision à la baisse des investissements 25
. Perte d'emploi importante 25

SECTEUR DES SERVICES 30
. Les deux tiers de l'économie 30
. L'amortisseur de l'économie 30
. Les composantes des services 30
. Services aux entreprises, personnels et communautaires 30
. Transports, communications et utilités 32
. Commerce de gros et détail 33
. Finances, assurances et immeubles 34
. Administration publique et défense 34
. Perspectives: la pire performance depuis la récession de 1982 35

NOTE: Dans cette publication, le générique masculin est utilisé sans aucune discrimination et uniquement dans le but d'alléger le texte.

SOMMAIRE

Le durcissement des politiques monétaires en vue de juguler les tensions inflationnistes de fin de cycle s'est traduit par un ralentissement des principales économies occidentales en 1990. Ce fléchissement, qui touche plus durement les économies britannique, américaine et canadienne, se poursuivra l'an prochain. Les meilleures performances seront encore observées au Japon et en Allemagne.

Le choc pétrolier est venu compliquer le panorama économique en raison du potentiel inflationniste qu'il présente. Au bord de la récession, l'économie américaine est parmi les plus exposées aux hausses des prix pétroliers même si ceux-ci réintègreront graduellement leur niveau d'avant-crise. Contrairement aux économies japonaise et allemande, les États-Unis ont très peu de marge de manoeuvre pour étouffer les effets inflationnistes du choc et de la baisse du dollar. Ainsi, ils devront s'accommoder en 1991 d'un taux d'inflation à plus de 5 % et, donc, de taux d'intérêt qui peuvent difficilement baisser pour activer la relance économique. Ainsi, le produit national brut ne croîtra que d'un maigre 0,7 % en 1991, comparativement à 1,0 % en 1990.

L'économie canadienne est la plus mal en point des principaux pays industrialisés (G7). Elle n'a pu résister à la politique monétaire qui s'est nettement démarquée de celle de ses partenaires par son intransigeance. Les hausses de taux d'intérêt de la première moitié de l'année, notamment celle survenue en avril alors que l'économie entrait déjà en récession, ont assombri le climat de confiance tout en poussant le dollar canadien à un niveau de plus en plus inabordable pour nos exportateurs.

La récession s'est maintenant installée dans la plupart des régions du pays. Mais, le Québec et l'Ontario sont les plus touchés en raison de la forte présence du secteur manufacturier dans ces régions, soit le secteur le plus durement frappé par les taux d'intérêt élevés, le dollar surévalué et le repli de l'économie américaine.

Le processus récessionniste suivra son cours jusqu'à la mi-1991. Les mois d'hiver seront les plus difficiles à passer à cause de l'impact négatif qu'aura l'entrée en vigueur de la TPS sur les dépenses des ménages. Sur l'ensemble de l'année, le produit intérieur brut (PIB) chutera de 0,8 %. Toutefois, à compter du milieu de l'année, l'économie amorcera sa lente reprise grâce, notamment, aux baisses de taux d'intérêt qui auront précédé. Bien que sévère, le recul de l'économie sera moins prononcé qu'en 1982.

Dans ce contexte, le marché du travail qui s'est rapidement détérioré en deuxième moitié de 1990 se dégradera encore davantage dans les prochains mois. Ainsi le taux de chômage, qui se situait à un creux de 7,2 % le printemps dernier, grimpera à 10,0 % en 1991, en moyenne, soit le plus haut niveau depuis 1985.

L'impact de la TPS et le prolongement en 1991 de la hausse du prix du pétrole pousseront le taux d'inflation à 5,8 % au Canada, comparativement à 4,7 % en 1990. Cependant, en excluant ces deux éléments structurels, le contexte déflationniste de la récession aura un effet très positif sur "l'inflation de base" qui s'établira sous les 4 %. Ceci devrait permettre à la Banque du Canada d'abaisser les taux d'intérêt de façon appréciable en première moitié de l'année. Sans délaisser ses objectifs de contrôle des prix, l'attention de la Banque se portera sur la relance de l'économie au cours des six premiers mois de l'année.

Déjà sur la voie d'un ralentissement en 1989, le Québec a grandement souffert de l'emprise de la politique monétaire. Les baisses de taux d'intérêt sont venues trop tard de sorte que l'économie québécoise s'est retrouvée en récession à peu près en même temps que celle du Canada. Le produit intérieur brut (PIB) du Québec régressera de 1 % en termes réels (corrigé de l'inflation) en 1991.

Le situation sera très précaire au plan de l'emploi. Le taux de chômage, qui a atteint 11,4 % en novembre, s'approchera des 13 % au cours de l'hiver pour s'établir en moyenne à 12,5 % pour l'année. La reprise économique attendue en deuxième moitié de 1991 contribuera à stabiliser le marché du travail. Toutefois, le retour aux conditions d'emplois pré-récession prendra possiblement deux ans même si cette récession est moins grave que celle de 1981-1982.

La récession au Québec résulte d'abord de la chute des dépenses des ménages. Depuis le début de 1989, les québécois sont entrés dans une période d'assainissement de leur situation financière, c'est-à-dire que la croissance de leurs revenus après impôts (RPD) a excédé la croissance de leurs dépenses. Cette tendance persistera encore en 1991, plus particulièrement en première moitié de l'année en raison de la TPS et du faible niveau de confiance.

Ce comportement affectera également l'achat de résidences si bien que les mises en chantier baisseront pour une quatrième année de suite. Autour de 34 000 nouveaux logements seront mis en chantier en 1991, comparativement à environ 43 000 en 1990. Le taux de logements inoccupés élevé limitera les hausses de prix des maisons.

La vigueur des investissements des entreprises qui a contribué à soutenir l'économie en 1989 a faibli en 1990 avec le recul de la demande, le ralentissement économique en Ontario et aux États-Unis, le dollar surévalué et, surtout, la forte chute des profits. Les investissements des entreprises baisseront de 2,4 % en 1991 en termes réels même si leur volume restera élevé.

De tous les secteurs de l'économie, le secteur manufacturier québécois est parmi les plus touchés par la récession. En effet, dès 1990, les livraisons manufacturières connaîtront une croissance négative de près de 3 %. C'est un secteur très ébranlé par le repli de la consommation de biens durables. Avec la baisse des taux d'intérêt, du taux de change et l'élimination de la taxe fédérale de vente qui sera remplacée par la TPS, on peut espérer une légère reprise des livraisons manufacturières, surtout en deuxième moitié de l'année.

Gilles Soucy
Directeur et Économiste en chef

PRINCIPAUX INDICATEURS ÉCONOMIQUES
États-Unis, Canada, Québec

(Croissance annuelle en pourcentage, sauf indication contraire)

	1987	1988	1989	Prévisions 1990	Prévisions 1991
ÉTATS-UNIS					
Produit national brut réel	3,4	4,5	2,5	1,0	0,7
Mises en chantier (millions d'unités)	1,63	1,49	1,39	1,23	1,22
Taux de chômage (%)	6,2	5,5	5,3	5,5	6,4
Taux d'inflation (%)	3,7	4,1	4,8	5,6	5,2
Taux préférentiel - 4e trim. (%)	9,00	10,20	10,50	9,85	9,75
Dollar américain/G-10 (variation %)	(13,7)	(4,3)	6,2	(5,8)	(4,5)
CANADA					
Produit intérieur brut réel (1)	4,1	4,4	3,0	1,0	(0,8)
Mises en chantier (milliers d'unités)	244	221	216	182	150
Taux de chômage (%)	8,8	7,8	7,5	8,0	10,0
Taux d'inflation (%)	4,4	4,1	5,0	4,7	5,8
Taux préférentiel - 4e trim. (%)	9,75	11,90	13,50	13,25	11,50
Dollar canadien - 4e trim. (en cents É.-U.)	76,30	82,92	85,54	85,70	80,00
QUÉBEC					
Produit intérieur brut réel (1)	5,3	4,8	2,6	0,9	(1,0)
Mises en chantier (milliers d'unités)	74,2	58,1	49,1	43,0	34,0
Taux de chômage (%)	10,3	9,4	9,3	10,1	12,5
Taux d'inflation (%)	4,4	3,7	4,3	4,3	6,1
Ventes au détail	12,1	6,9	2,6	(0,7)	(1,5)

(1) Aux prix du marché.
Sources: WEFA Group, Conference Board du Canada, Statistique Canada et Bureau de la Statistique du Québec.
Prévisions: Mouvement des caisses Desjardins, Direction Analyse économique, Décembre 1990.

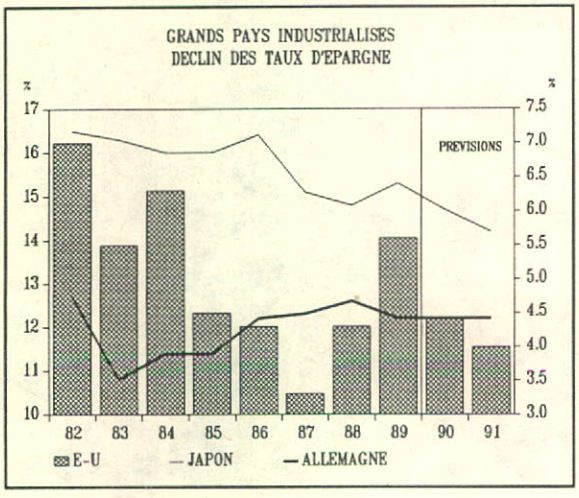
1. CONTEXTE INTERNATIONAL

La tempête après le calme

L'économie mondiale doit digérer de nombreux bouleversements en ce début de décennie. Le choc pétrolier, l'unification de l'Allemagne, la reconstruction des économies du Bloc de l'Est, les réformes économiques des républiques soviétiques et la résurgence de déficits élevés du gouvernement américain viennent remanier les équilibres financiers internationaux.

Alors que les taux d'épargne des grands pays industrialisés régressent rapidement depuis dix ans, la concurrence pour les capitaux sur les marchés internationaux, ne peut que s'aviver. Les besoins mondiaux, croissants, de financement causent la persistance de taux d'intérêt élevés.

Dans un tel contexte, les turbulences sur les marchés financiers, boursiers et des changes pourraient devenir monnaie courante en 1991.

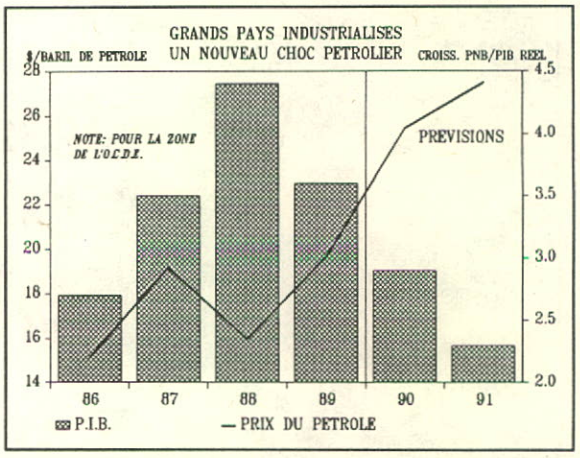


Plus d'inflation, moins de croissance

En 1990, les principaux pays industrialisés entraient dans une phase de ralentissement économique. Ce retournement cyclique avait été provoqué par l'adoption de politiques monétaires restrictives car l'expansion économique, amorcée en 1983, créait un potentiel inflationniste dangereux.

La crise pétrolière vient accentuer le repli des économies occidentales. Les craintes d'un conflit armé dans le Golfe Persique ajoutent une prime d'incertitude au prix du pétrole. Les autorités monétaires ont en mémoire les effets récessionnistes et inflationnistes des derniers chocs pétroliers et veulent éviter une escalade permanente des prix. Elles imposent donc une discipline serrée qui signifie une baisse du revenu réel pour ces économies.

Ainsi, en 1991, la progression économique réelle de la zone de l'OCDE fléchira à 2,0 % comparativement à 2,9 % en 1990 alors que le taux d'inflation passera de 4,6 % à 5,7 %.



Les taux d'intérêt demeureront élevés

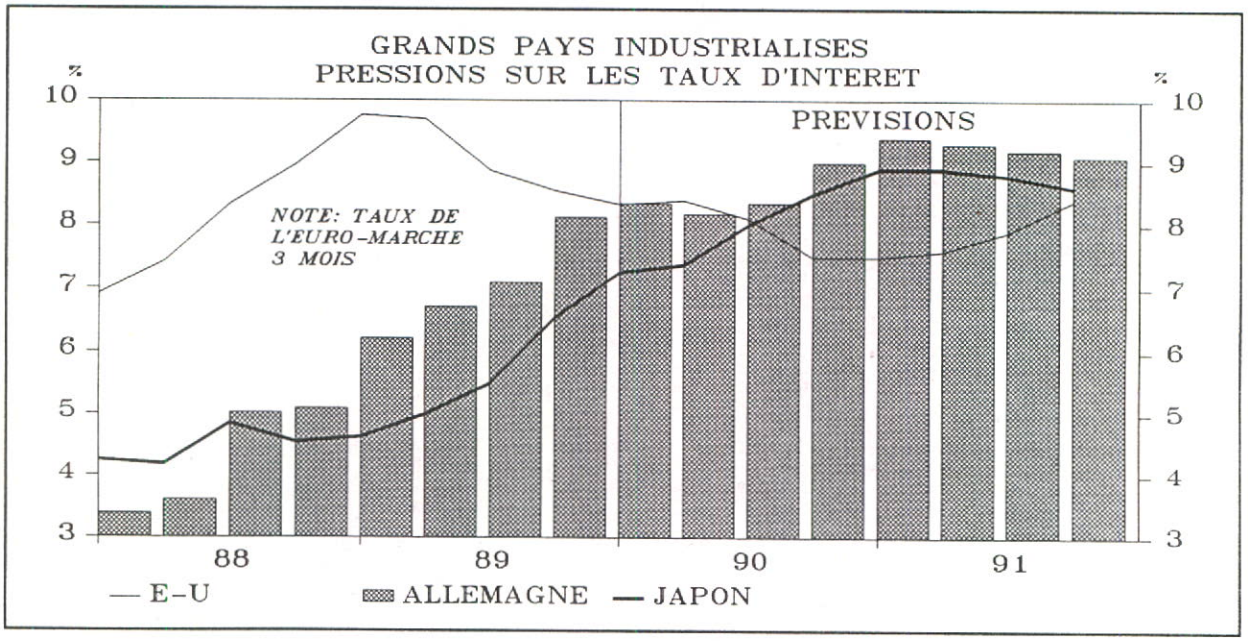
Face à l'assombrissement des perspectives économiques mondiales, découlant du choc pétrolier, les banques centrales majeures ne pourront que faire preuve de fermeté. Elles veulent éviter que les hausses des prix de l'énergie développent des anticipations inflationnistes durables. Le prix à payer sera donc une légère contraction de l'activité économique.

Dans les pays où l'on prévoyait le maintien de politiques monétaires restrictives, ce resserrement sera plus accentué. Par exemple, le Japon et l'Allemagne, ont haussé leurs taux d'intérêt tout au long de l'année 1990 pour modérer une expansion économique créatrice de goulots d'étranglement et de tensions sur les prix. Les conditions du crédit continueront d'être resserrées en 1991 et le loyer de l'argent poursuivra son ascension.

Pour les pays où l'heure est à l'assouplissement des politiques monétaires, notamment les États-Unis et le Canada, les baisses prévues du loyer de l'argent s'en trouveront plus limitées. Le ralentissement économique déjà enclenché sera donc aggravé.

En outre, l'Amérique du Nord a puisé grandement dans les ressources d'épargne internationales au cours de la dernière décennie pour financer ses déficits (du compte courant, c'est-à-dire dans ses échanges avec l'étranger, et les déficits budgétaires). Pour attirer les capitaux nécessaires, les titres américains et canadiens devront offrir un rendement intéressant par rapport aux titres concurrents émis outre-mer.

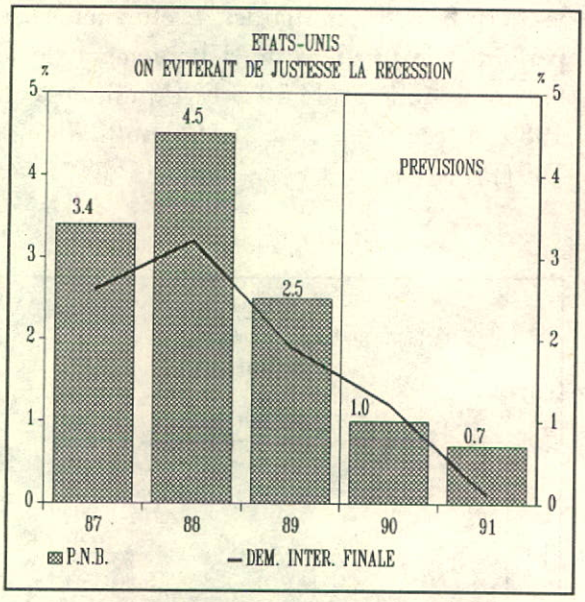
Devant les réductions de différentielles de taux d'intérêt au sein des pays du Groupe des Sept, on pourra assister à un réalignement des monnaies où le dollar américain perdrait de nouveau des plumes.



L'économie américaine

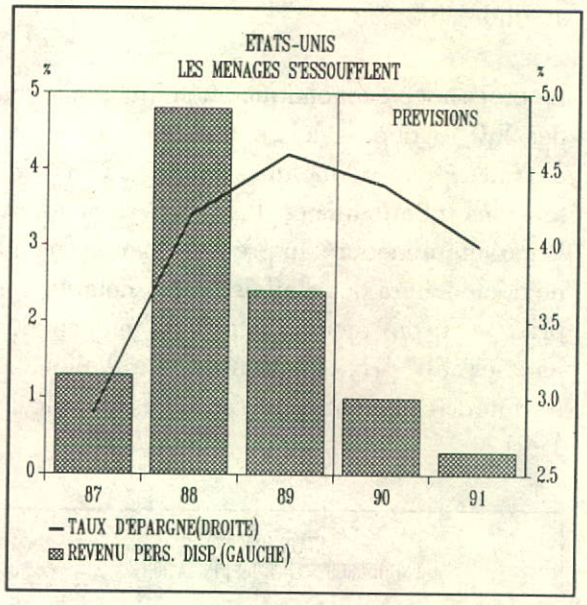
On frôle la récession

En 1991, les États-Unis frôleront la récession, soit une chute de leur activité économique pendant deux trimestres consécutifs. Ainsi, le rythme d'accroissement sera anémique pour une deuxième année consécutive. Alors qu'en 1990 le PNB réel avait crû d'un faible 1,0 %, la croissance économique sera d'à peine 0,7 % l'an prochain.



Les ménages américains réduiront, de nouveau, leurs achats de biens, de services et de logements en 1991. Le niveau de l'emploi déclinant, les augmentations de prix demeurant fortes, la taxation devenant plus lourde, les revenus disponibles pour la consommation cesseront de progresser.

Bien que le loyer de l'argent ait fléchi depuis la mi-1989, la glissade du taux d'épargne personnelle vers les 4,0 % et l'élévation du taux d'endettement à plus de 18,5 %, rendront les consommateurs plus parcimonieux. La déprime de la construction résidentielle est particulièrement à noter.



De même que les ménages, les entreprises évoluent dans un environnement moins propice à la dépense. Le choc pétrolier vient, en outre, affecter négativement la confiance de tous les agents économiques. Le repli de l'activité économique et la chute des profits limiteront les projets d'investissements de nombreuses entreprises.

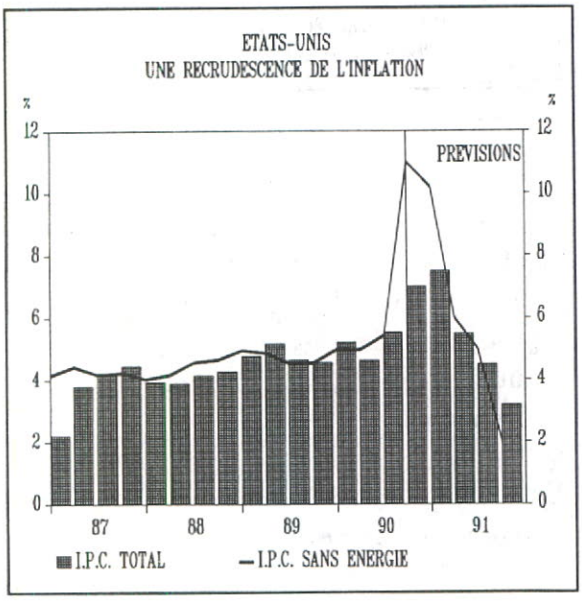
Le secteur industriel américain échappe à un effondrement grâce au maintien d'un bon rythme d'expansion des exportations. Les ventes de biens et services américains à l'étranger continueront à croître.

La situation budgétaire critique du gouvernement fédéral entraînera d'autres coupes dans les dépenses publiques, accentuant le ralentissement économique.

Une inflation résiliente

La situation de l'inflation, aux États-Unis, est très préoccupante. Le taux d'inflation, en 1990 a grimpé à 5,6 %, comparativement à 4,8 % en 1989 et ce, malgré le fléchissement de l'économie. Même en excluant les aliments et l'énergie, mesure de l'inflation fondamentale, le rythme d'augmentation des prix s'est amplifié tout au long de 1990 pour atteindre 5,5 %.

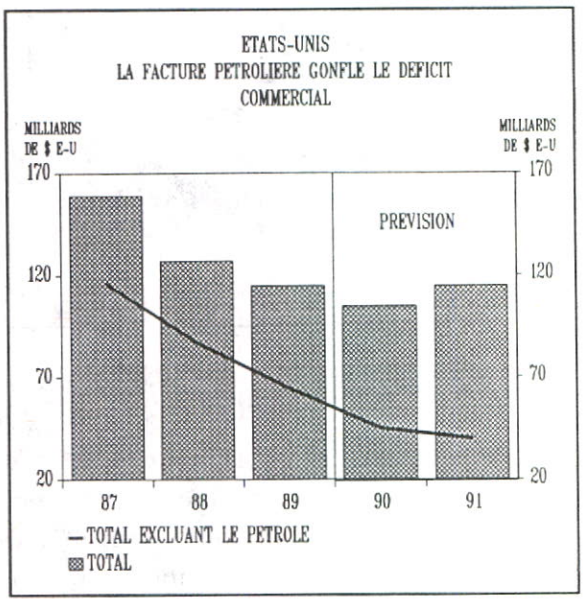
La croissance économique anémique, en deçà des 2,0 % depuis le 2e trimestre de 1989, devrait apporter quelques soulagements des tensions inflationnistes d'ici peu. Cependant, le caractère modéré du présent ralentissement ne déclenchera pas d'affaissement notable des prix. Si on ajoute à cela, l'impact des hausses du prix du pétrole, l'inflation ne retraitera que lentement sous les 5,0 % en 1991.



Des déséquilibres extérieurs pénalisants

L'harmonisation des politiques économiques au sein des G-7 a porté fruits dans le cas des problèmes commerciaux américains. Depuis 1988, on assistait à une réduction du déficit commercial. En 1990, celui-ci se chiffrait à 105 $ É.-U. milliards; un déclin de 30,0 % par rapport au déficit-record de 1987. La dépréciation du dollar américain et l'expansion accélérée des économies d'outre-mer ont appuyé cette amélioration.

En 1991, cette tendance se renversera et le déficit des États-Unis dans leurs échanges de marchandises avec l'étranger reviendra vers les 115 $ É.-U. milliards. Cette mauvaise performance provient du débordement de la facture pétrolière (de 50 $ É.-U. milliards en 1989 à plus de 75 $ É.-U. milliards en 1991).



Au total, le solde au compte courant, qui inclut non seulement les échanges de marchandises, mais également les services et les paiements d'intérêt se détériorera. Les États-Unis resteront donc fortement déficitaires envers les étrangers.

Les besoins externes de financement des américains sont aussi influencés par l'ampleur du déficit du gouvernement fédéral. L'épargne domestique ne suffit pas à combler l'ensemble de cette demande de capitaux. L'imbroglio budgétaire pour l'année fiscale en cours, qui a fait les manchettes en 1990, reflétait un déficit hors de contrôle et a inquiété, à juste titre, les marchés financiers nationaux et internationaux.

Il était nécessaire d'imprimer un coup de barre fiscal pour qu'une solution durable à la réduction du déficit gouvernemental soit trouvée. Rappelons qu'après avoir fléchi à 134,3 $ É.-U. milliards en 1989, le déficit pour 1990 s'élevait à 172,0 $ É.-U. milliards.

On ne pouvait donc plus compter que sur la seule compression des dépenses pour rétablir un équilibre budgétaire. L'élargissement de la taxation, c'est-à-dire de la composante des revenus, introduit dans le nouveau règlement budgétaire, facilitera la tâche de l'administration fédérale. En 1991, le déficit devrait se situer autour de 142,6 $ milliards, donc un niveau toujours élevé.

La politique monétaire passe au neutre

La Réserve fédérale devrait délaisser sa politique d'assouplissement des conditions de crédit au tournant de l'année 1991. La stabilité des taux d'intérêt, de court terme, serait avalisée par les conditions internes et externes à l'économie américaine.

L'état stagflationniste de l'économie rend difficile la gestion de la politique monétaire. Les pressions sur les prix ne sont pas encore évacuées du système économique et son redémarrage serait prématuré. Aussi, il faut éviter que des anticipations inflationnistes s'incrustent dans le sillon du choc pétrolier. La banque centrale américaine tablera sur les réductions passées des taux d'intérêt (de 2,0 % depuis le milieu de 1989) pour écarter un scénario récessionniste grave. Son objectif de contrôle de l'inflation reste prioritaire.

Les conditions externes ne sont pas propices, non plus, à un relâchement de la politique monétaire aux États-Unis. Alors que les taux d'intérêt des principaux créanciers des Américains (le Japon et l'Allemagne) seront à la hausse et que les écarts de taux deviennent de plus en plus défavorables aux titres américains, les États-Unis doivent continuer d'attirer des sommes importantes de capitaux étrangers pour financer leurs déficits (au compte courant et fédéral).

Déjà, le dollar américain s'est dévalué par rapport aux grandes monnaies; de 14,0 %, en moyenne, en 1990, par rapport au mark allemand. En 1991, la devise américaine pourrait perdre 12,0 % de sa valeur par rapport au mark et 20,0 % par rapport au yen. Une baisse des taux d'intérêt aux États-Unis amènerait une dégringolade encore plus rapide du billet vert; conjoncture défavorable pour les marchés financiers internationaux.

Sylvie Riopel
Économiste

PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES AUX ÉTATS-UNIS
PRINCIPAUX INDICATEURS

	1987	1988	1989	Prévisions 1990	Prévisions 1991
PRODUCTION, REVENUS ET COÛTS					
Produit national brut (en G$ 1982)	3 845,3	4 016,8	4 117,7	4 160,3	4 189,4
Variation %	3,4	4,5	2,5	1,0	0,7
Revenu personnel disponible (en G$ 1982)	2 670,7	2 800,5	2 868,9	2 897,9	2 906,6
Variation %	1,3	4,8	2,4	1,0	0,3
Emploi (en millions)	104,1	115,0	117,3	117,6	117,0
Variation %	2,6	2,3	2,0	0,3	(0,5)
Taux de chômage (%)	6,2	5,5	5,3	5,5	6,4
Mises en chantier (en milliers d'unités)	1 634	1 491	1 386	1 231	1 215
Taux d'épargne personnelle (%)	2,9	4,2	4,6	4,4	4,0
Taux d'inflation (%)	3,7	4,1	4,8	5,6	5,2
COMPOSANTES DE LA DEMANDE EN TERMES RÉELS (%)					
Dépenses personnelles	2,8	3,6	1,9	1,2	0,5
Construction résidentielle	0,4	(0,8)	(4,0)	(4,4)	(0,5)
Investissements des entreprises	1,9	5,6	1,6	1,4	0,5
Dépenses publiques	2,3	0,2	2,3	2,6	(0,3)
Exportations	13,8	18,3	11,0	4,7	3,0
Importations	8,2	7,1	6,0	3,0	(0,5)
Variations des inventaires (en G$ 1982)	22,8	23,6	23,8	6,3	9,1
SECTEUR FINANCIER ET EXTÉRIEUR					
Taux préférentiel - 4e trim. (%)	9,00	10,20	10,50	9,85	9,75
Rendement des obligations des sociétés Moody's AAA - 4e trim. (%)	10,21	9,50	8,90	9,30	8,30
Dollar américain/G-10 (Variation %)	(13,7)	(4,3)	6,2	(5,8)	(4,5)
Déficit fédéral - Comptes nationaux (en G$)	(157,8)	(141,8)	(134,3)	(172,0)	(142,6)
Solde au compte courant (en G$)	(143,7)	(126,5)	(110,0)	(105,0)	(115,0)

Variation %: Variation en pourcentage par rapport à l'année précédente.
Source: WEFA.
Prévisions: Mouvement des caisses Desjardins, direction Analyse économique, Décembre 1990.

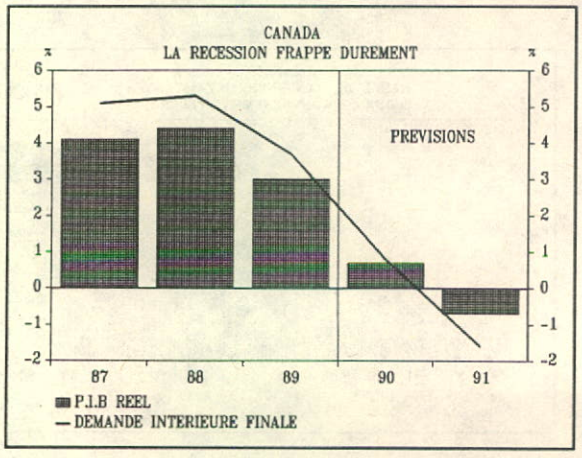
2. L'ÉCONOMIE CANADIENNE

La récession est là!

L'économie canadienne est déjà ancrée dans des eaux récessionnistes. La croissance économique a été négative au deuxième et troisième trimestres de 1990. De plus, on prévoit que les chutes de l'activité économique se poursuivront jusqu'au milieu de 1991.

Cette succession de cinq trimestres de croissance économique négative fera, de la présente récession, une des plus longues périodes d'affaissement conjoncturel de l'après-guerre. Excluant la récession de 1981-82, elle sera également la deuxième plus grave.

La sévérité prévue de la récession inquiète à plus d'un titre; d'autant plus que le Canada fait cavalier seul. Au sein des grands pays industrialisés, l'économie canadienne s'engage en solitaire dans une phase récessionniste. L'habituelle concordance entre les cycles américains et canadiens est aussi moins évidente.



Des facteurs propres à l'environnement économique canadien sont donc responsables de cette dégradation, bien que le choc pétrolier est venu ajouter aux difficultés économiques canadiennes.

Alors qu'en 1989 le produit intérieur brut (PIB) réel avait crû de 3,0 %, la progression, ne sera que de 1,0 % en 1990. La production totale canadienne diminuera de 0,8 % en 1991.

L'économie canadienne n'émergera que timidement du rouge en 1991. Malgré les baisses du loyer de l'argent et la dévaluation du dollar canadien, la reprise de l'activité économique attendra la deuxième moitié de l'année et restera marginale.

Le repli économique touchera surtout le Canada central, nommément, l'Ontario et le Québec.

La Banque du Canada pointée du doigt

La politique monétaire restrictive menée par la Banque du Canada depuis le début de 1988 est évidemment la grande responsable du déclin de la croissance économique. La banque centrale s'est montrée intransigeante dans sa lutte à l'inflation.

Dans un premier temps, les hausses des taux d'intérêt ont augmenté le fardeau de l'endettement des ménages et des entreprises et obligé les agents économiques à réduire leurs dépenses. Rappelons que le taux préférentiel a été relevé de 500 points de base au cours d'une période de deux années et demie, plafonnant à 14,75 % au printemps 1990.

Dans un deuxième temps, le relâchement de la politique monétaire initié en cours se fait à pas de tortue. Le gradualisme adopté par la banque centrale, sans permettre de reprise rapide de l'économie canadienne, ne saura qu'éviter un recul plus marqué de l'activité économique.

Un à-côté de la politique monétaire a été l'appréciation du dollar canadien vis-à-vis le dollar américain qui a dépassé les 10,0 % par rapport au niveau du début 1988. Les industries canadiennes, perméables à la concurrence étrangère, ont donc dû absorber cette perte de compétitivité. Pour préserver leurs marchés, de nombreuses firmes ont comprimé leurs marges bénéficiaires.

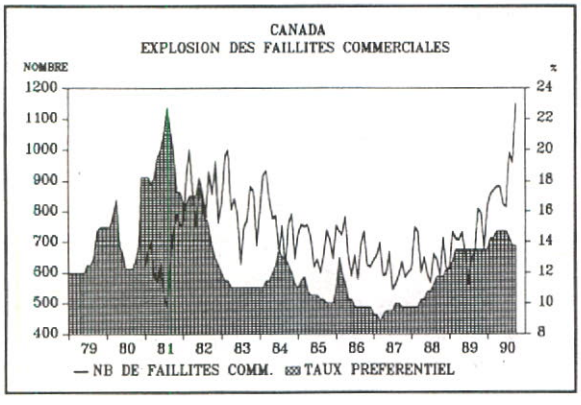
Les entreprises canadiennes ont eu à supporter un double fardeau: des coûts de financement plus élevés et une profitabilité déclinante. Leur performance a été affectée négativement et il n'est pas surprenant de voir exploser le nombre de faillites commerciales au Canada.

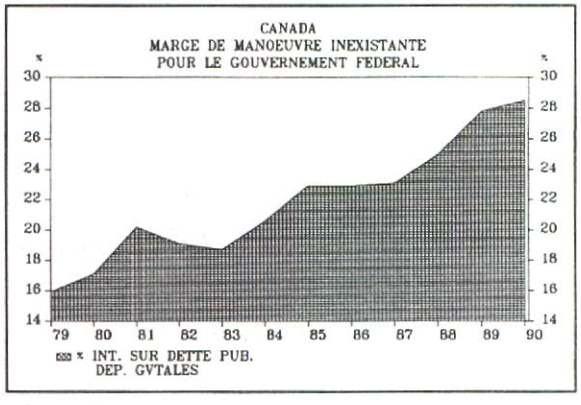
Les gouvernements ajoutent au fardeau

L'état lamentable des finances publiques fédérales accentue le climat de pessimisme des Canadiens. Pour empêcher une dégradation de la situation du déficit, le gouvernement fédéral aura besoin d'un budget très austère en 1991. Une politique fiscale plus sévère ne pourra que prolonger la période de ralentissement économique. En outre, les finances provinciales et municipales souffrent des restrictions d'Ottawa quant aux paiements de transfert et de la dégradation de la situation économique générale.

De plus, l'entrée en vigueur de la taxe sur les produits et services (TPS), au 1er janvier 1991, aura un impact fortement négatif sur les décisions de consommation dans les premiers mois de l'année.

La politique budgétaire n'a donc aucune marge de manoeuvre et ne peut remplir son rôle traditionnel de stabilisateur économique. Tout particulièrement, les paiements d'intérêts au service de la dette, pénalisent la capacité d'intervention du gouvernement central.



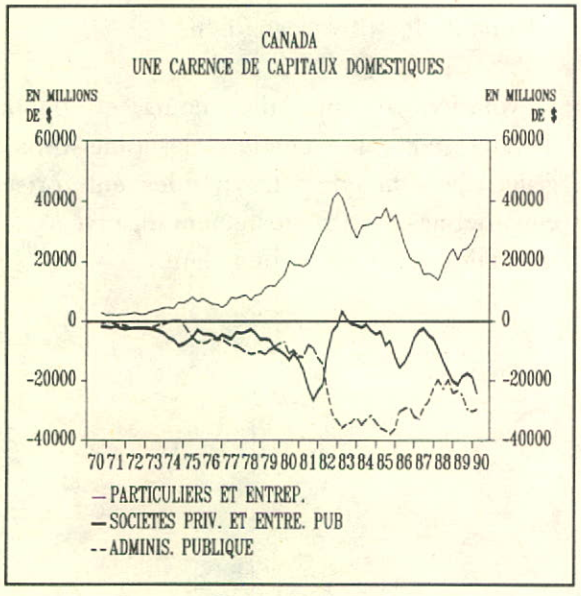


Dépendance envers les capitaux étrangers

En 1989, le Canada affichait un déficit-record au compte courant de sa balance des paiements (biens et services) avec l'étranger, soit -16,7 $ milliards. En 1990, le déficit se chiffrera autour des -15,0 $ milliards, alors qu'en 1991 on espère une légère correction à -12,4 $ milliards.

Malgré l'amélioration en cours du surplus de la balance commerciale (commerce de biens, seulement), soit de 7,5 $ milliards en 1989 à plus de 15 $ milliards en 1991, le déficit au niveau des invisibles (services) continuera de s'amplifier. Tout particulièrement, l'ascension des paiements d'intérêts et de dividendes aux étrangers reflète la dépendance croissante du Canada par rapport aux capitaux étrangers.

Les entrées de capitaux étrangers, pour financer l'activité économique canadienne, rendent plus vulnérable la devise canadienne et exercent une pression sur les taux d'intérêt au Canada.

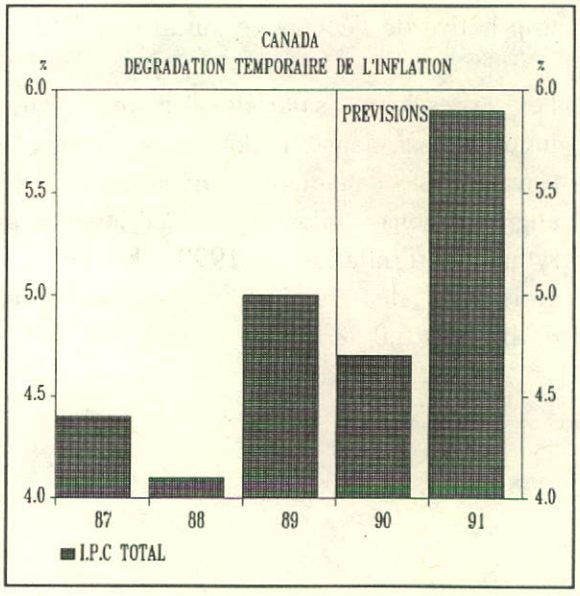


L'inflation: les progrès seront lents

Les Canadiens vivront avec une accélération de l'inflation en 1991. Alors que le taux d'inflation sera de 4,7 % en 1990, il frôlera les 6,0 % en 1991.

La taxe sur les produits et services (TPS) continuera de gonfler l'indice des prix à la consommation d'environ 1,5 %. Le choc pétrolier se répercutera, directement et indirectement sur les prix, ajoutant près de 0,8 % à l'IPC global.

Toutefois, l'ampleur de la récession aura un impact modérateur sur la situation des prix au Canada. Il ne faut pas sous-estimer les effets déflationnistes de la situation économique actuelle. Une fois les chocs TPS et pétrolier absorbés, on devrait assister à une baisse significative du taux d'inflation. Par exemple, les prix immobiliers devraient être plus modérés.



Un adoucissement prudent de la politique monétaire

Le desserrement prudent et graduel de la politique monétaire sera maintenu malgré la sévérité de la situation économique. Le taux préférentiel pourrait baisser de 150 à 200 points de pourcentage en 1991. La Banque du Canada veut ainsi esquiver un repli plus solide de l'économie canadienne.

La répugnance de la banque centrale à assouplir plus rapidement les conditions de crédit concerne la persistance de tensions inflationnistes. En outre, la stabilité présagée des taux d'intérêt américains et les hausses prévues outre-mer rendent plus difficiles des baisses prononcées du loyer de l'argent au Canada. Les besoins de capitaux étrangers demeureront soutenus de la part des Canadiens.

Au chapitre des tensions inflationnistes, la Banque du Canada veut empêcher les chocs TPS et pétrolier de créer des anticipations inflationnistes durables, ce qu'une reprise trop hâtive de l'économie aurait empêché.

Les pressions salariales restent aussi inquiétantes; dans un effort de rattrapage, les travailleurs canadiens ont obtenu des augmentations salariales supérieures au rythme de l'inflation en 1990. En 1991, la croissance des salaires devrait se situer en bas des 5,0 %.

Un dollar canadien fragile

En 1990, le dollar canadien a continué de s'apprécier par rapport au dollar américain, atteignant en moyenne 85,5 ¢ É.-U., comparativement à 84,4 ¢ É.-U. en 1989. Cette tendance haussière dissimule, cependant, des périodes de vulnérabilité de notre devise. Le dollar canadien devrait glisser vers les 80 ¢ É.-U. en 1991 se fixant, en moyenne à 82,4 ¢ É.-U., soit une dépréciation d'environ 4,0 %.

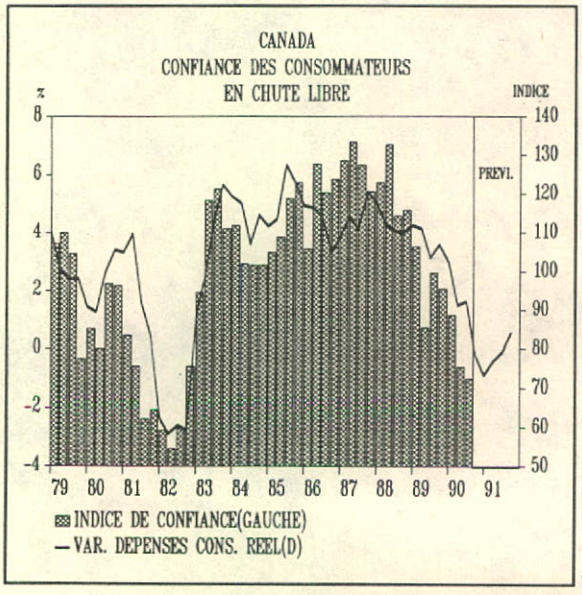
La détente des taux d'intérêt prévue au Canada, en 1991, réduira les différentielles favorables aux placements canadiens. En outre, la demande de capitaux au niveau international sera à la hausse. Ces deux facteurs réduiront l'entrée de capitaux étrangers en terre canadienne et, ainsi, la valeur externe de notre devise. De plus, les perspectives économiques assombries pour le Canada et la persistance de problèmes de fond (déficits du compte courant, des administrations publiques) rendront moins alléchants les titres canadiens.

L'évolution récente des coûts en main-d'oeuvre entre le Canada et les États-Unis a grugé dans la compétitivité des entreprises canadiennes. Un réajustement au niveau des monnaies serait donc bienvenu.

Les consommateurs dans la tourmente

La liste des variables qui affectent négativement la confiance des consommateurs canadiens ne cesse de s'allonger. Il n'est donc pas surprenant que les dépenses de consommation, en termes réels, aient crû plus lentement en 1990 (1,5 % versus 3,8 % en 1989). En 1990, on enregistrerait une régression des dépenses personnelles en biens et services de l'ordre de -0,2 %.

Le rehaussement du loyer de l'argent a été le premier frein imposé aux ménages. Le ralentissement économique a, par la suite, entraîné une dégradation du marché du travail et donc, de la sécurité économique des Canadiens. En 1991, le taux de chômage oscillera autour des 10,0 % et on pourrait voir plus de 150 000 emplois disparaître. Les revenus disponibles réels des ménages s'abaisseront également sous le poids d'une inflation grimpante. Bien que les ménages ont tendance à réduire leur taux d'épargne, ils doivent sabrer dans leurs dépenses étant donné la dégradation de leur situation financière.



Ce sont surtout les gros achats des consommateurs: véhicules automobiles, biens durables, qui sont comprimés. Toutefois, l'entrée en vigueur de la TPS pourrait également avoir des impacts négatifs sur la consommation des services, composante historiquement assez stable en période de récession.

En plus des effets néfastes de la TPS, à court terme, sur la consommation, les ménages canadiens doivent absorber le choc pétrolier. Un facteur supplémentaire qui réduit leur pouvoir d'achat. Le fardeau fiscal des ménages aura également tendance à s'accroître.

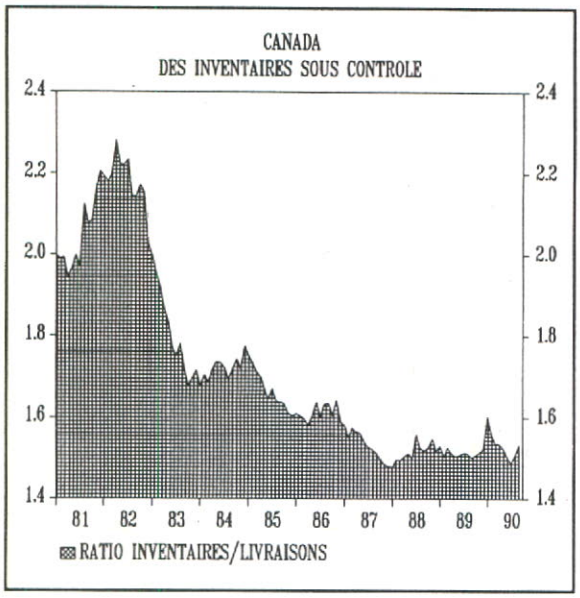
Les taux d'intérêt plus faibles en 1991 ne soulageront que marginalement le consommateur. C'est particulièrement le cas dans le secteur résidentiel où la correction se poursuivra. En 1990, 182 000 unités de logements ont été mises en chantier, on n'en prévoit que 150 000 en 1991.

Le boom des investissements est fini

Les années 1990 et 1991 verront une réduction des montants d'immobilisations des entreprises canadiennes et ce, au chapitre des achats de machines et d'équipements autant que dans les projets de construction non résidentielle.

Le pessimisme accru des entrepreneurs entraîne le report de certains projets d'investissements. La dégradation de la situation financière des entreprises, consécutive au ralentissement de la demande, aux charges d'intérêts et à l'appréciation du dollar canadien, les incite à moins investir; de même que le repli cyclique de l'activité économique.

Le niveau des inventaires est bas, comparativement à la situation qui prévalait lors de la précédente récession (1981-1982), ce qui évitera des coupes sombres de la production.



Sylvie Riopel
Économiste

PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES AU CANADA
PRINCIPAUX INDICATEURS

	1987	1988	1989	Prévisions 1990	Prévisions 1991
PRODUCTION, REVENUS ET COÛTS					
Produit intérieur brut (en M$ 1986)	526 123	549 237	565 657	571 229	566 702
Variation %	4,1	4,4	3,0	1,0	(0,8)
Revenu réel disponible (en M$ 1986)	348 658	366 853	386 106	393 128	391 689
Variation %	3,1	5,2	5,3	1,8	(0,4)
Rémunération hebdomadaire moyenne ($)	442,66	463,72	486,78	512,58	535,64
Variation %	2,7	4,8	5,0	5,3	4,5
Emploi (en milliers)	11 861	12 244	12 485	12 597	12 450
Variation %	2,9	3,2	2,0	0,9	(1,0)
Taux de chômage (%)	8,8	7,8	7,5	8,0	10,0
Mises en chantier (en milliers d'unités)	244	221	216	182	150
Profit des entreprises (%)	24,7	10,2	(5,0)	(18,4)	(11,8)
Taux d'épargne personnelle (%)	9,2	9,9	10,8	11,0	10,8
Taux d'inflation (%)	4,4	4,1	5,0	4,7	5,8
COMPOSANTES DE LA DEMANDE EN TERMES RÉELS (%)					
Dépenses personnelles	4,5	4,3	3,8	1,5	(0,2)
Construction résidentielle	15,5	3,8	2,4	(6,9)	(16,4)
Investissements des entreprises	9,3	15,2	5,0	(2,8)	(5,7)
Dépenses publiques	1,9	2,9	3,2	3,1	0,7
Exportations	3,0	8,9	0,7	3,7	(0,8)
Importations	6,7	12,9	5,1	0,0	(3,5)
Variations des inventaires (en M$ 1986)	2 845	1 391	3 477	(898)	987
SECTEUR FINANCIER ET EXTÉRIEUR					
Taux préférentiel - 4e trim. (%)	9,75	11,90	13,50	13,25	11,50
Obligations des sociétés M.Y.W. - 4e trimestre	11,22	11,00	10,56	12,00	11,25
Dollar canadien - 4e trimestre (en cents US)	76,30	82,92	85,54	85,70	80,00
Déficit fédéral - Comptes nationaux (en G$)	(21,6)	(20,9)	(23,1)	(23,2)	(26,9)
Solde au compte courant (en G$)	(9,2)	(10,2)	(16,7)	(14,7)	(12,4)

Variation %: Variation en pourcentage par rapport à l'année précédente.
Sources: Statistique Canada, Conference Board du Canada.
Prévisions: Mouvement des caisses Desjardins, direction Analyse économique, Décembre 1990.

3. L'ÉCONOMIE QUÉBÉCOISE

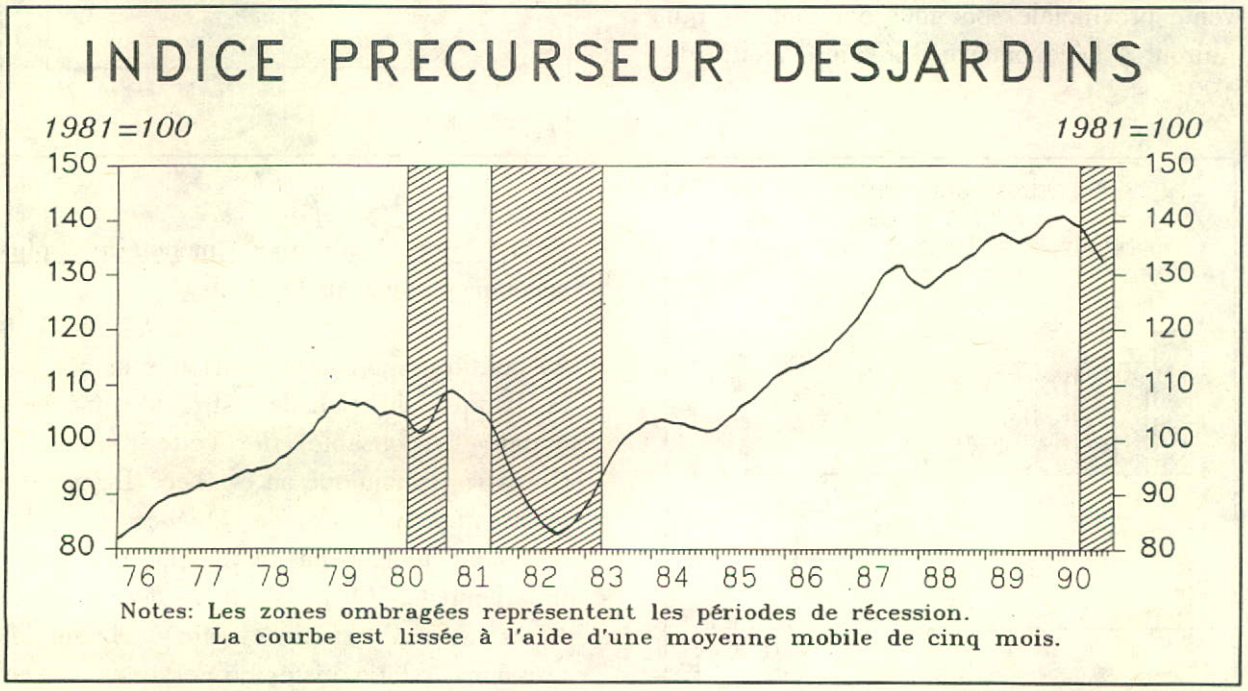
La fin d'un cycle

Après plusieurs années de forte croissance, l'économie du Québec est dans la quatrième et dernière phase du présent cycle économique. Suite aux périodes de reprise et d'expansion qui ont débuté dans les années suivant la grande récession de 1981-1982, le ralentissement de l'économie québécoise, dont les premiers signes se faisaient déjà sentir au printemps de 1989, s'est finalement transformé en une récession cette année.

Cette étape de fin de cycle où des conditions récessionnistes subsistent a commencé à la fin du second trimestre de cette année et persistera jusqu'au début du troisième trimestre de l'an prochain.

En effet, le recul simultané de plusieurs indicateurs économiques et financiers illustre bien que le contexte économique qui prévaut actuellement au Québec en est un de récession.

Plus particulièrement, la série de baisses depuis janvier dernier de l'Indice précurseur Desjardins (IPD) - un indice composite qui anticipe le cours de l'économie du Québec - confirme l'affaiblissement de l'activité économique. En outre, les résultats les plus récents de l'IPD affichent une accélération de la baisse de sorte que le repli de l'économie persistera sûrement lors des prochains mois.

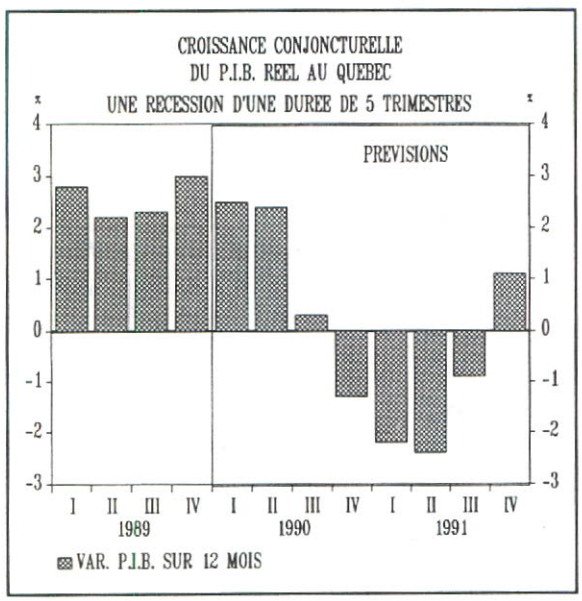


Notes: Les zones ombragées représentent les périodes de récession.
La courbe est lissée à l'aide d'une moyenne mobile de cinq mois.

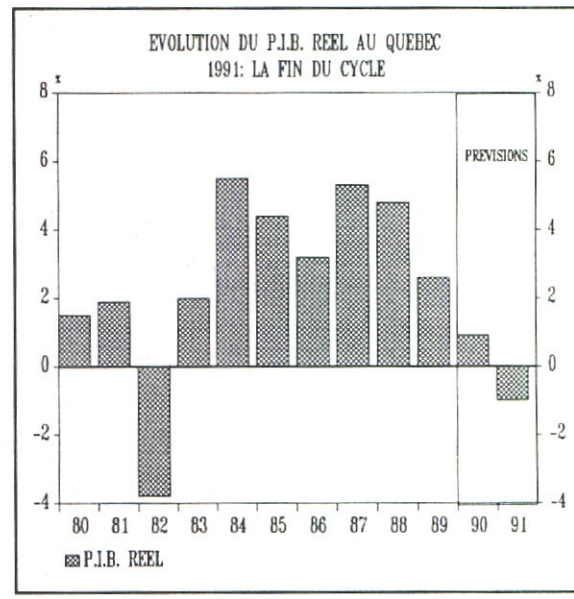
Le Québec devrait enregistrer, en 1990, une croissance d'à peine 0,9 % de son produit intérieur brut (PIB) corrigé de l'inflation. Il s'agit là d'un repli important par rapport à l'an dernier, année où il a connu une progression estimée à 2,6 %.

Cette situation morose affecte tous les secteurs de l'économie, autant ceux orientés vers les marchés d'exportations que ceux qui dépendent des marchés intérieurs. En fait, l'activité commerciale réduite des économies ontarienne et américaine, principaux partenaires d'affaires du Québec, combinée à un dollar canadien surévalué, ont freiné les expéditions et les exportations des entreprises québécoises.

De plus, la demande anémique de la part des consommateurs québécois, le maintien du loyer de l'argent à un niveau encore élevé, malgré la baisse des taux d'intérêt qui a débuté en juillet, l'entrée en vigueur de la taxe fédérale sur les produits et services (TPS) ainsi que la réforme de la taxe de vente provinciale sont tous des facteurs qui nuiront à l'économie en première moitié de 1991.



Somme toute, compte tenu des conditions économiques nord-américaines difficiles, cette phase terminale du présent cycle fera connaître au Québec son premier recul depuis 1982 avec une chute de 1,0 % de son produit intérieur brut, en termes réels. Cette performance du Québec sera inférieure à celle du Canada et ça, pour la troisième année consécutive. Bien qu'elle demeurera moins sévère que celle de 1981-1982, la récession en cours s'avère beaucoup plus sévère que prévu il y a quelques mois à peine.



Enfin une politique monétaire plus accommodante pour le Québec

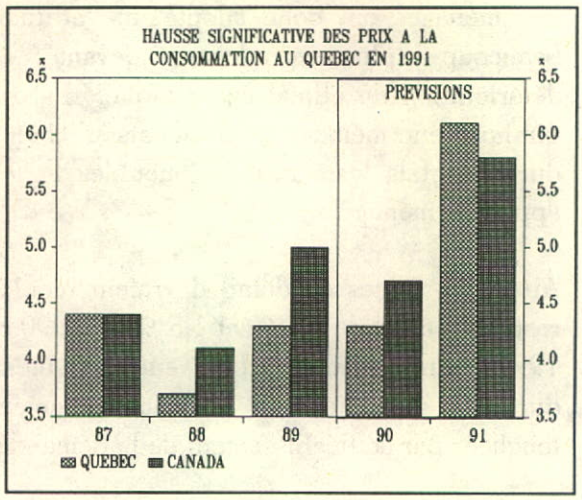
La politique monétaire restrictive menée par la Banque du Canada est évidemment la grande responsable de cette chute de l'activité économique au Québec. De par son cycle plus précoce, le Québec fut plus durement touché par cette politique anti-inflationniste. En poussant les taux d'intérêt à des niveaux très élevés afin de briser les pressions inflationnistes de certaines régions du pays, la banque centrale a fortement hypothéqué la santé de l'économie

québécoise, elle qui, l'an dernier, a été la première au pays à montrer des signes d'épuisement.

Le relâchement de la politique monétaire depuis l'été dernier n'a pas été de nature à stimuler l'économie du Québec, les hausses du loyer de l'argent au début de l'année ayant fait augmenter passablement le coût du crédit, rendant ainsi plus difficile l'achat par financement et l'investissement par le moyen d'emprunt. En outre, la baisse graduelle des taux d'intérêt anticipée au cours de l'an prochain ne provoquera pas de reprise accélérée au Québec, en raison de son allure mitigée. D'autant plus que la Banque maintient toujours son attitude prudente, la lutte à l'inflation demeurant son principal objectif.

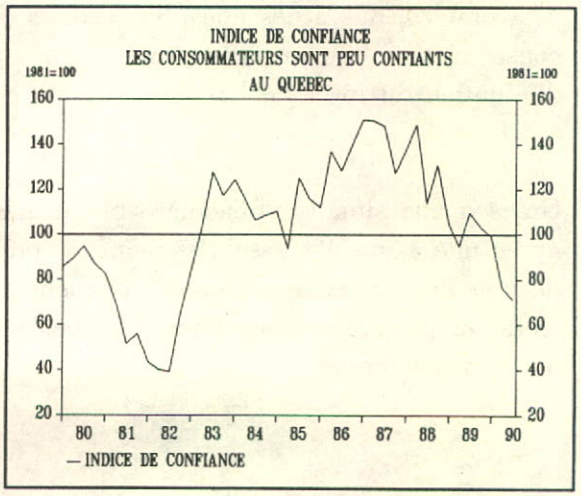
Confrontée d'une part à des chocs inflationnistes (hausse du prix du pétrole et l'introduction de la TPS) et, d'autre part, à un contexte économique difficile, la marge de manoeuvre de la Banque centrale est très limitée et seule une stratégie gradualisme à la baisse de la politique monétaire permettra d'obtenir un arbitrage prix/croissance optimale, selon cette dernière. Le recours à une telle stratégie retardera la reprise économique au Québec et limitera l'élan du redressement.

Pour sa part, le Québec viendra alimenter les pressions sur les prix, principalement, par l'entrée en vigueur des mesures transitoires annoncées dans le cadre de la réforme de la taxe de vente provinciale et par les augmentations des taxes municipales et des tarifs d'électricité. Ainsi, l'inflation devrait atteindre 6,1 % en 1991, dépassant, pour la première fois en cinq ans le taux de progression de l'indice des prix à la consommation de l'ensemble canadien.



Effondrement de la consommation

La montée des taux d'intérêt, qui a culminé au printemps, a fait beaucoup de tort aux ménages québécois. Ces derniers, déjà aux prises avec un taux d'endettement élevé, conséquence de leurs fortes dépenses effectuées entre 1983 et 1988, l'ont encaissée difficilement. Avec un niveau de confiance à son plus bas depuis 1982, les consommateurs québécois ont sabré dans leurs dépenses personnelles de même que dans leurs projets de construction domiciliaire.



Les ménages ont donc adopté une attitude beaucoup plus prudente devant la détérioration du climat économique. Ils ont diminué énormément leurs achats de biens durables, tels les autos, les meubles et les appareils ménagers.

Ainsi, les ventes au détail devraient reculer respectivement de 0,7 % et 1,5 % en 1990 et 1991, respectivement. Les ventes de biens durables seront encore les plus durement touchées par ce fléchissement de la demande.

Malgré la baisse des taux, l'introduction de nouvelles taxes frappera plusieurs secteurs jusqu'alors exemptés, notamment les secteurs des meubles, des vêtements et de la chaussure. Une période difficile de transition s'annonce pour ces secteurs.

Les hausses de prix inévitables qui surviendront, réduiront d'autant le pouvoir d'achat des ménages. Les entreprises n'ayant pas l'entière capacité d'absorber de telles taxes refileront en grande partie le fardeau aux consommateurs. Ceux-ci préféreront donc continuer à épargner ou à reporter à plus tard leurs achats jusqu'à ce que les effets défavorables, dus à ces nouvelles taxes à la consommation, soient compensés par la diminution du loyer de l'argent attendue en 1991.

Grâce à une situation financière plus saine, après une période d'assainissement de près de trois ans, les ménages seront sûrement en meilleurs posture pour satisfaire leurs besoins de consommation.

On pense qu'à compter du troisième trimestre de l'an prochain, la confiance se rétablira, ce qui stimulera de nouveau la consommation.

Par ailleurs, comme le repli de la consommation excédera celui des revenus après impôts, le taux d'épargne personnelle continuera à s'apprécier en 1991, générant ainsi un plus grand volume d'épargne. Une partie de cette nouvelle épargne sera affectée au remboursement des dettes si bien que le taux d'endettement devrait alors passer du sommet de 21,8 %, en 1988, à 19,1 % à la fin de l'an prochain.

Construction résidentielle: la correction se poursuit

Les statistiques peu reluisantes publiées dernièrement concernant les mises en chantier confirment le recul pour la deuxième moitié de 1990 de la construction résidentielle.

La dégradation constante du contexte économique, l'effondrement du marché de la revente, une baisse des revenus et de la création d'emplois, des taux hypothécaires élevés et un surplus de logements neufs sont autant de facteurs responsables de cette correction.

Néanmoins, le nombre d'habitations nouvellement construites devrait avoisiner les 43 000 unités cette année. Il s'agit là d'un résultat comparable à la moyenne des années 1980 mais largement inférieur aux années fastes de 1986 à 1989.

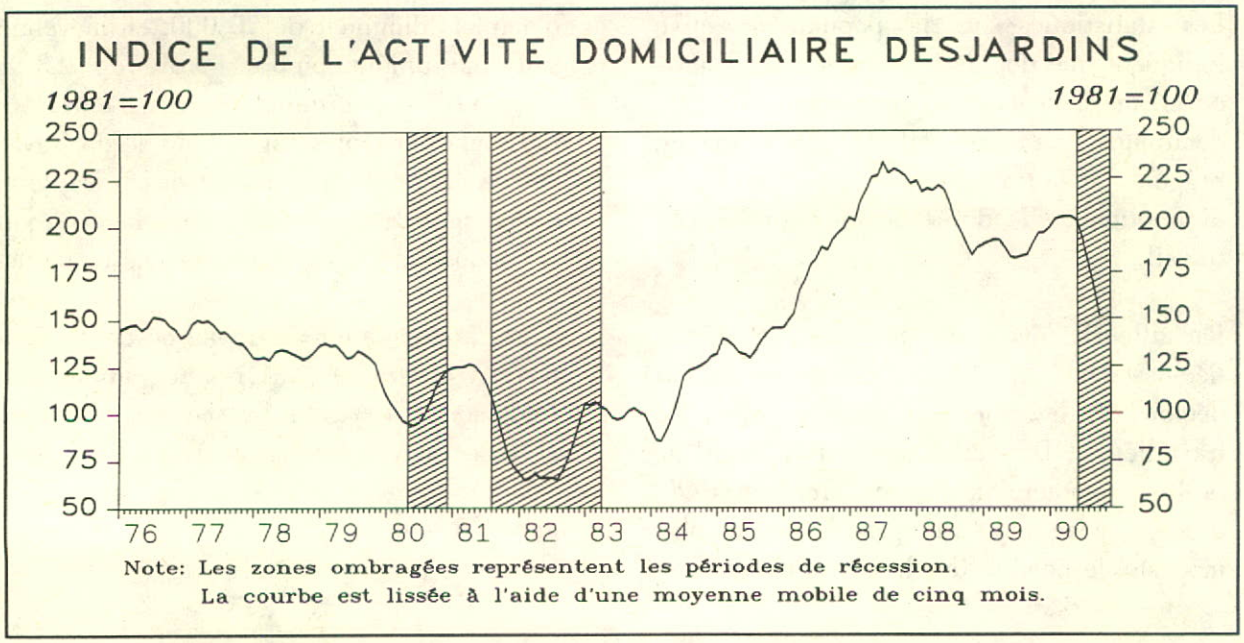
La chute de l'Indice de l'activité domiciliaire Desjardins - un indice composite précurseur de la performance du marché de l'habitation au Québec - indique que l'affaiblissement de la construction résidentielle devrait persister au moins au cours des premiers mois de l'année prochaine. Bien sûr, l'instauration de la TPS fédérale devra porter encore une fois une partie du blâme, mais il y a également la détérioration générale de l'économie québécoise.

L'accès à la propriété devrait s'améliorer graduellement au fur et à mesure que les taux hypothécaires deviendront plus accommodants et que les consommateurs reprendront confiance. La demande de logements pourrait donc être légèrement plus énergique en deuxième moitié d'année, ce qui aurait pour conséquence d'éviter un plongeon des mises en chantier comme en 1982, année où on avait atteint seulement 23 492 nouvelles mises en chantier.

Pour 1991, on anticipe la construction d'environ 34 000 nouveaux logements, soit le plus faible niveau d'activité dans ce secteur depuis la dernière récession. Notons que cette prévision s'appuie sur une baisse graduelle des taux hypothécaires d'au moins 150 points de base pour l'hypothèque d'un an (fermée) d'ici le milieu de 1991. Dans le cas où cette diminution ne se réaliserait pas totalement, la construction domiciliaire pourrait alors chuter davantage.

Apport beaucoup moins important des investissements non résidentiels

Pour 1990, une progression réelle de 1,5 % des investissements des entreprises est prévue. Puis pour 1991, le volume d'investissements décroîtra à un rythme de 2,4 %. La baisse des profits consécutive à une réduction de la demande, le nombre grandissant de faillites et le contexte économique nord-américain plus précaire ont ébranlé le bilan financier des entreprises québécoises depuis le début de l'année.



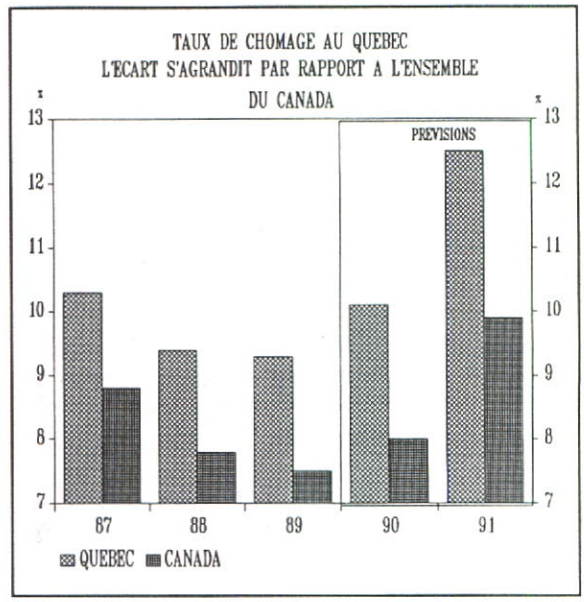
La structure industrielle du Québec, composée d'un grand nombre de petites et moyennes entreprises, est sans aucun doute vulnérable aux soubresauts des taux d'intérêt et du dollar canadien. C'est pourquoi, l'austérité de la politique monétaire leur a été aussi très dommageable.

Conséquemment, plusieurs entreprises ont réajusté à la baisse leurs projets d'investissements et même dans certains cas, l'ont reportés indéfiniment. En fait, compte tenu des taux d'intérêt encore relativement élevés et de l'inertie des consommateurs, les intentions d'investissements ont été révisées. Toutefois, grâce à des taux de croissance très élevés des investissements au cours des trois dernières années, le volume global d'investissements sera encore considérable en 1990 et 1991.

Marché du travail: perte de 70 000 en 1991

De pair avec la dégradation de l'économie, le marché du travail se détériore et ce, malgré une création d'emplois relativement vigoureuse observée au début de cette année. Les statistiques sur la population active indiquent que depuis le mois d'août, le taux de chômage ne cesse d'augmenter. En fait, confrontés à un appareil de production au ralenti, les travailleurs ont subi une diminution de la durée de leur semaine de travail.

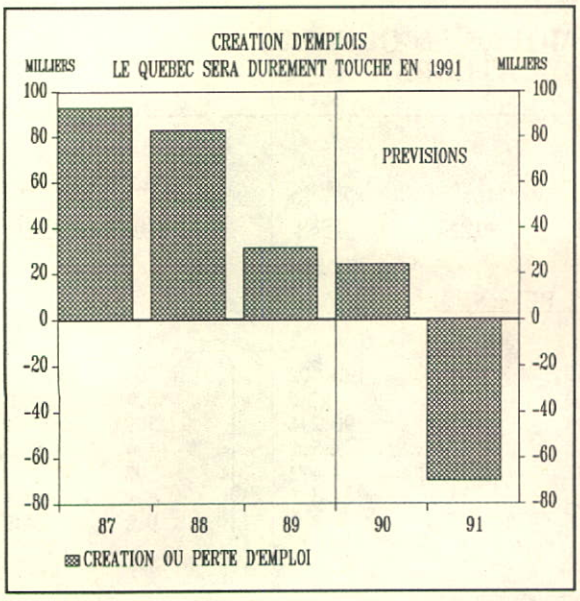
Par ailleurs, devant la baisse des profits et le fléchissement des ventes, les entreprises ont décidé de licencier de plus en plus de travailleurs. De même, le nombre record de faillites commerciales, enregistrées en 1990, a aussi accentué, quoique de façon plus modeste, le nombre de chômeurs au Québec.



La progression annuelle moyenne de l'emploi devrait se maintenir tout près de 1,0 % cette année. Elle sera accompagnée par une hausse de la population active de 1,6 %, ce qui équivaut, en termes de nombres d'emplois créés, à seulement 24 000 nouveaux postes, niveau légèrement en deçà de l'an passé mais largement inférieur aux années d'expansion antérieures à 1989. Le taux de chômage augmentera donc pour se situer à 10,1 %.

L'an prochain, le Québec verra son nombre d'emplois diminuer de 70 000, en moyenne, soit une diminution de l'ordre de 2,3 %. L'absence d'opportunité freinera l'entrée de plusieurs personnes sur le marché du travail et entraînera aussi le retrait des travailleurs découragés de ceux qui se cherchent un job. Conséquemment, le taux d'activité reculera.

Ainsi, la population au travail ou en quête de travail croîtra à un rythme annuel de seulement 0,4 %. Par conséquent, le taux de chômage moyen fera un bond, en 1991, pour s'établir à 12,5 %, niveau le plus élevé depuis 1984.



Fin 1991: le début d'un autre cycle

Après avoir atteint le fond du baril au cours des deux premiers trimestres de l'an prochain, l'économie québécoise pourra émerger de cette récession seulement lors du second semestre de 1991. Plusieurs raisons laissent croire, cependant, que cette reprise sera lente.

Bien que la dépréciation du dollar canadien, en 1991, pourrait être à l'origine de la relance des exportations des entreprises québécoises, la vigueur anémique de l'économie chez notre voisin du sud limitera le potentiel de reprise de l'économie du Québec.

Parallèlement, l'assouplissement des conditions de crédit est une condition nécessaire à la reprise économique. Toutefois, la baisse mitigée des taux d'intérêt ne stimulera que partiellement le redressement de l'activité économique.

Enfin, étant donné la précarité de la situation financière des gouvernements, le Québec pourra difficilement compter sur des programmes d'investissements additionnels pour combattre la récession. L'état des finances des gouvernements, surtout le gouvernement fédéral, ne leur permettra pas d'accroître davantage leurs dépenses. Au contraire, leur volonté de minimiser les effets sur leur déficit du manque à gagner du côté des revenus, les dépenses imprévues et un service de la dette onéreux les poussent plutôt à se serrer la ceinture.

François Dupuis
Économiste

PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES AU QUÉBEC
PRINCIPAUX INDICATEURS

	1987	1988	1989	Prévisions 1990	Prévisions 1991
PRODUCTION ET REVENUS					
Produit intérieur brut (en M$ 1986)	124 252	130 216	133 602	134 804	133 456
Variation %	5,3	4,8	2,6	0,9	(1,0)
Revenu personnel disponible réel (en M$)	82 698	85 645	90 246	91 509	90 960
Variation %	3,8	3,6	5,4	1,4	(0,6)
Rémunération hebdomadaire moyenne ($)	431	454	473	502	528
Variation %	2,6	5,3	4,2	6,1	5,2
Taux d'épargne personnelle (%)	7,6	7,4	8,9	9,8	10,8
VARIATION DES COMPOSANTES DE LA DEMANDE EN TERMES RÉELS (%)					
Dépenses personnelles	5,2	3,9	3,1	0,6	(1,5)
Construction résidentielle	17,7	(0,8)	(6,8)	(4,2)	(7,3)
Investissements des entreprises	15,0	17,7	12,7	1,5	(2,4)
Dépenses publiques	(1,2)	1,8	2,3	1,2	0,2
MARCHÉ DU TRAVAIL					
Population active (en milliers)	3 253	3 311	3 344	3 399	3 413
Variation %	2,5	1,8	1,0	1,6	0,4
Emplois (en milliers)	2 918	3 001	3 032	3 056	2 986
Variation %	3,3	2,8	1,0	0,8	(2,3)
Taux de chômage (%)	10,3	9,4	9,3	10,1	12,5
AUTRES INDICATEURS					
Mises en chantier (unités)	74 179	58 062	49 058	43 000	34 000
Variation %	2,9	(21,7)	(15,5)	(12,3)	(20,9)
Ventes au détail (en M$)	38 769	41 444	42 514	42 216	41 583
Variation %	12,1	6,9	2,6	(0,7)	(1,5)
Taux d'endettement (%)	20,4	21,8	21,4	19,7	19,1
Taux d'inflation (%)	4,4	3,7	4,3	4,3	6,1

Variation %: Variation en pourcentage par rapport à l'année précédente.
Sources: Bureau de la Statistique du Québec, Statistique Canada et Conference Board du Canada.
Prévisions: Mouvement des caisses Desjardins, Direction Analyse économique, Décembre 1990.

4. PERSPECTIVES SECTORIELLES

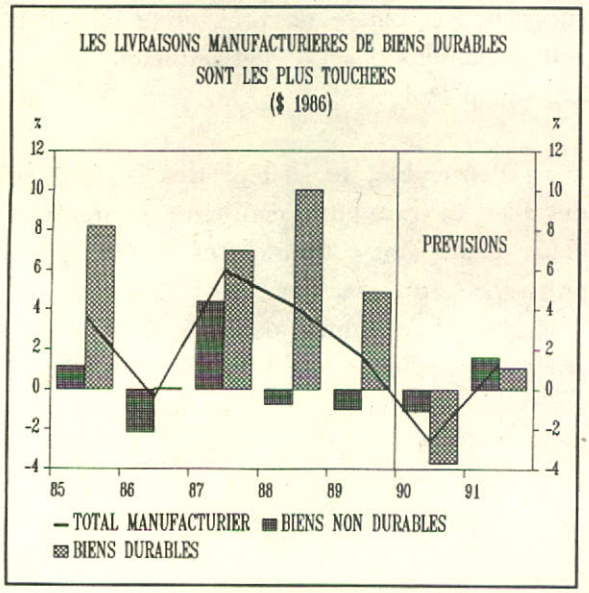
Secteur manufacturier

Ralentissement plus prononcé que prévu

Pour la première fois depuis la dernière récession, les livraisons manufacturières connaîtront, en 1990, une croissance négative s'approchant de 3 %. En termes réels, la baisse devrait tourner autour de 2,7 %, alors qu'en 1991 on prévoit une hausse de 1,3 %.

Le ralentissement économique a été plus prononcé que prévu, les taux d'intérêt et le taux de change demeurant à des niveaux élevés. Pour 1991, on s'attend à ce que la baisse des taux d'intérêt et l'élimination de la taxe fédérale de ventes stimulent un regain dans le secteur manufacturier.

Biens durables durement frappés



Après avoir connu plusieurs années de prospérité, les biens durables sont, en 1990, les grands responsables de la piètre performance du secteur manufacturier. Les taux d'intérêt élevés et la baisse de confiance des consommateurs dans l'économie ont ébranlé la consommation de biens durables. A l'exception des produits métalliques (+0,1 %), tous les sous-secteurs ont vu leurs livraisons réelles chuter.

Les secteurs du meuble (-13,2 %), du matériel de transport (-5,7 %) et des produits électriques (-5,4 %) furent particulièrement touchés. Le secteur du meuble traverse actuellement une période difficile, surtout le secteur des meubles de maisons qui suit de près l'évolution des mises en chantier. Les taux d'intérêt et de change élevés, le libre-échange, la TPS sont les principales raisons qui expliquent les difficultés actuelles et à venir du secteur.

La chute des prix des métaux, notamment l'aluminium et le nickel, a affecté la valeur des livraisons du secteur de la première transformation des métaux (-17,0 %). Par ailleurs, les livraisons réelles n'ont diminué que de 4,8 %. Les profits des compagnies dans ce secteur ont été ébranlés.

L'industrie du bois a connu une année difficile en 1990. La baisse des mises en chantier, tant au Québec, en Ontario qu'aux États-Unis, un taux de change élevé, la surtaxe à l'exportation, sont autant de facteurs

qui touchent directement l'industrie. De plus, les entreprises doivent se soumettre aux règles du jeu imposées par le nouveau régime forestier.

En dollars constants de 1986, les livraisons manufacturières de l'industrie du bois chuteront de près de 2 % en 1990. Quant à la production de bois d'oeuvre, elle sera en baisse de 10 %. Pour 1991, le recul moins prononcé du nombre de mises en chantier au Québec et en Ontario et la récente baisse de la taxe à l'exportation de 8 % à 6,2 % donneront un peu de répit et stabiliseront quelque peu les livraisons.

Avec une baisse graduelle des taux d'intérêt et du taux de change et la baisse des prix de certains biens durables causée par l'élimination de la taxe fédérale de vente, on peut s'attendre à une légère reprise des livraisons manufacturières de biens durables en 1991. Celle-ci sera plus prononcée au second semestre et devrait s'élever à 1,1 % en termes réels pour l'ensemble de l'année.

Les biens non durables résistent mieux

Le secteur des biens non durables a mieux résisté au ralentissement économique. Trois secteurs ont été particulièrement vigoureux en 1990: aliments (+4,2 %), produits raffinés du pétrole (+11,0 %) et les industries chimiques (+7,3 %).

L'entrée en vigueur du libre-échange a stimulé une restructuration de l'industrie des aliments et boissons pour mieux faire face à la concurrence américaine qui possède des capacités de production supérieures à nos entreprises. Les fusions, les ventes et les achats sont très présents dans le secteur et commencent à porter fruits. D'ailleurs, les perspectives d'investissements en immobilisations, en hausse de 12,2 % pour 1990, reflètent cette situation.

La performance des secteurs des produits raffinés du pétrole et des industries chimiques a permis d'amortir la chute des livraisons réelles des biens non durables. Les augmentations de capacité dans le secteur pétrolier et la baisse importante du prix des produits chimiques depuis 1988 ont eu des effets notables.

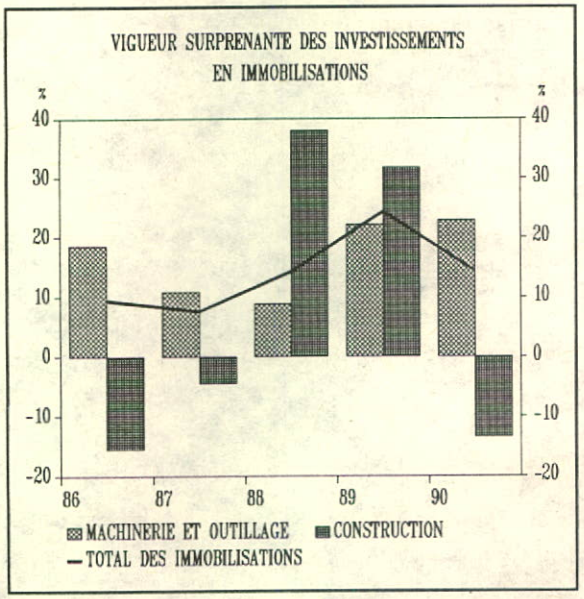
Les secteurs traditionnels du cuir et des textiles semblent souffrir du libre-échange et de l'élimination des quotas. Ils ont connu des chutes importantes, notamment le textile de première transformation (-18,9 %) et le cuir (-11,4 %).

L'industrie des pâtes et papiers est entré dans un cycle baissier. La plupart des produits, comme le papier journal et la pâte, ont subi des baisses de prix depuis deux ans. C'est l'effet combiné d'une demande plus faible et d'une augmentation importante de la capacité de production au niveau nord-américain. Il faudra attendre les années 1992-93 avant que ce secteur puisse reprendre son rythme de croissance. En 1990, les livraisons réelles subiront une baisse de près de 9 %. Par contre, la baisse sera plus faible en 1991, avoisinant le 1 %.

Dans l'ensemble, le secteur des biens non durables devrait faire meilleure figure que celui des biens durables en 1991. La croissance du secteur des aliments et boissons et l'accalmie dans le secteur des pâtes et papiers devraient permettre une croissance réelle de 1,6 % des livraisons manufacturières de biens non durables.

Vigueur surprenante des investissements

D'après l'enquête réalisée par Statistique Canada aux mois d'avril, mai et juin, les investissements en immobilisations du secteur manufacturier demeureront élevés en 1990. Ils sont en hausse de 14,3 %, atteignant 6,5 milliards de $.



Deux secteurs dominent les investissements manufacturiers: les métaux primaires et les pâtes et papiers. Ensemble, ils contribuent à 48,9 % des investissements manufacturiers. Le secteur des métaux primaires enregistre une hausse de 70,8 % en 1990, stimulée par l'explosion des constructions d'alumineries au Québec. Les possibilités que ces projets soient relégués aux oubliettes sont nulles.

Les investissements dans le secteur des pâtes et papiers ont reculé, en 1990, de 16,9 %. Certains projets ont été retardés, compte tenu des difficultés que connaît le marché actuellement. Avec la fin de certains projets de construction ou de modernisation (ex.: Donohue à Matane, Domtar à Windsor), il faut s'attendre à ce que la performance des investissements dans ce secteur s'amenuise l'an prochain.

Parmi les autres secteurs qui connaîtront une bonne performance en 1990, il faut mentionner les minéraux non-métalliques (+50,5 %), les textiles (+15,7 %), la machinerie (+15,3 %) et le matériel de transport (+13,8 %). Le secteur du cuir enregistre une croissance importante (+57,6 %), mais cela ne représente que 1,9 million de $ de plus que l'an passé.

Révision à la baisse des investissements

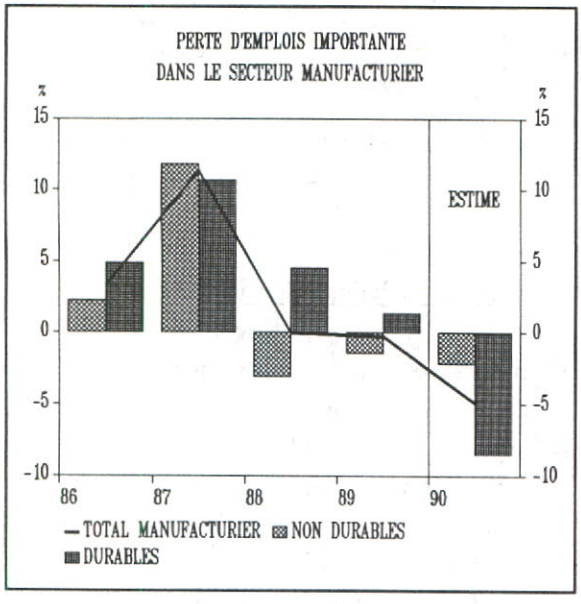
Compte tenu de la situation économique actuelle, de la forte chute des profits des entreprises, de la baisse des livraisons et des taux d'intérêt élevés, il y a fort à parier que ces perspectives d'investissements ne se réaliseront pas entièrement. Il faut plutôt s'attendre à une hausse d'environ 5 %, pour l'ensemble du secteur manufacturier en 1990, et celle-ci proviendra surtout du secteur de l'aluminium. La croissance des investissements dans le secteur manufacturier devrait se maintenir à 5 % également en 1991.

La hausse des investissements se fera essentiellement en machinerie et outillage qui sont en bonne partie importés. Elle n'aura donc qu'un effet mitigé sur la croissance économique à court terme. Par contre, ces nouveaux équipements permettront au secteur manufacturier d'augmenter sa productivité et sa compétitivité face aux marchés étrangers.

Perte d'emploi importante

Le nombre de salariés dans le secteur manufacturier devrait passer sous la barre des 500 000 en 1990, en baisse de près de 6 %. Le secteur des biens durables a été durement frappé avec une baisse de plus de 9 %, alors qu'il a fléchi de près de 3 % pour les biens

non durables. On retourne donc à des niveaux s'approchant de celui de 1986, où le nombre de salariés atteignait 478 000.



Dans l'ensemble, quatre secteurs ont connu en 1990, une légère hausse du nombre de salariés: l'industrie chimique (1,9 %), les aliments (1,3 %), le caoutchouc et les produits en plastique (1,2 %) et les autres industries manufacturières (1,2 %). Ces secteurs ont moins ou pas souffert de la baisse de leurs livraisons. Les secteurs les plus touchés ont été la machinerie (-18,8 %), le bois (-18,2 %) et les minéraux non-métalliques (-16,3 %).

Le nombre d'heures travaillées a diminué dans la plupart des secteurs. Les salariés ont réduit leur temps supplémentaire, les pointes de production étant moins fréquentes.

La croissance des salaires demeurent, par ailleurs, très élevée. Pour l'ensemble du secteur manufacturier, la rémunération hebdomadaire moyenne, excluant le temps supplémentaire, s'est élevée à 6,5 %, ce qui démontre que les pressions salariales sont toujours présentes dans l'économie. En excluant le temps supplémentaire, elle a crû de 5,9 %, confirmant que le temps supplémentaire a eu tendance à diminuer en 1990.

Pour 1991, la croissance du nombre de salariés devrait être à peu près nulle en début d'année. Par contre, les entreprises recommenceront à embaucher à partir du 2ième semestre suivant la vigueur de la reprise économique.

TAUX DE CROISSANCE DES LIVRAISONS MANUFACTURIÈRES (%)
QUÉBEC

	Part des secteurs (1989)	En termes[1] réels ($1986)			Valeur courante		
		1988	1989	1990e	1988	1989	1990e
Biens non durables	**52,9**	**-0,8**	**-1,0**	**-1,0**	**4,5**	**2,0**	**-0,7**
Aliments	11,7	-1,0	-6,7	4,2	2,4	-4,7	5,6
Boissons	1,9	0,8	-4,4	-1,2	4,6	1,1	1,9
Matières plastiques	2,1	4,3	2,1	-2,3	15,0	5,8	-3,9
Cuir et prod. connexes	0,7	2,2	-1,8	-11,4	8,5	1,8	-8,0
Textile première transf.	2,1	-2,1	-7,8	-18,9	1,5	-6,2	-17,4
Produits textiles	2,2	2,7	-5,4	-1,9	6,5	-3,0	-0,8
Habillement	5,6	-1,4	2,4	-3,2	1,4	5,1	-0,6
Papiers et prod. connexes	11,5	-1,3	6,0	-8,7	8,2	9,4	-9,7
Imprimerie et édition	4,5	2,9	-2,6	-6,4	9,4	2,3	-3,8
Prod. raff. du pétrole	3,3	-9,2	-3,8	11,0	-15,7	-2,4	20,5
Industries chimiques	7,3	1,6	3,4	7,3	12,7	5,2	2,2
Biens durables	**40,7**	**10,0**	**4,9**	**-4,3**	**15,5**	**6,2**	**-6,5**
Industries du bois	4,8	-0,7	-1,6	-1,8	1,2	2,2	-0,3
Meubles et art. ameubl.	1,9	0,1	3,0	-13,2	4,1	7,2	-9,5
Première transf. des métaux	9,4	-1,9	-0,5	-4,8	16,0	-1,5	-17,0
Produits métalliques	5,6	8,7	-0,0	0,1	13,2	2,9	1,1
Machinerie	2,4	20,3	1,3	-1,5	24,8	5,8	1,4
Matériel de transport	9,6	31,6	10,6	-5,7	28,2	10,3	-5,5
Produits électriques	7,0	9,9	14,5	-5,4	14,0	18,6	-5,1
Autres secteurs[2]	**6,4**	**11,1**	**3,4**	**-5,5**	**3,7**	**2,8**	**-0,7**
Total industries manufacturières	**100,0**	**4,1**	**1,6**	**-2,7**	**8,6**	**3,7**	**-3,1**

(1) Valeur des livraisons dégonflée par les indices de prix des produits industriels correspondants au Canada (1986=100).

(2) Comprend les secteurs des produits en caoutchouc, du tabac, des produits minéraux non métalliques et les autres industries manufacturières dont les données sont confidentielles sur une partie de la période.

(e) Estimé évalué à partir des données de janvier à août.

Sources: - Statistique Canada.
- Mouvement des caisses Desjardins, Direction Analyse économique, novembre 1990.

SECTEUR MANUFACTURIER
INVESTISSEMENTS EN IMMOBILISATIONS
(MILLIONS DOLLARS COURANTS)

SECTEURS	Construction		Machinerie et outillage		Total	
	1989[1]	1990[2]	1989[1]	1990[2]	1989[1]	1990[2]
Biens non durables[3]	**627,4**	**533,5**	**2 199,8**	**2 124,2**	**2 827,2**	**2 657,7**
Aliments et boissons	74,4	45,3	261,4	273,9	335,8	319,2
Tabac	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Caoutchouc	20,2	10,2	77,2	59,2	97,4	69,4
Cuir	0,5	1,3	2,8	3,9	3,3	5,2
Textile	12,8	11,1	79,5	95,7	92,3	106,8
Bonneterie	2,9	0,5	13,2	8,4	16,1	8,9
Vêtements	11,4	4,8	16,2	13,8	27,6	18,6
Papiers et ind. connex.	221,9	165,3	1 190,4	1 008,5	1 412,3	1 173,8
Impression, publication, ...	7,7	6,1	67,7	59,0	75,4	65,1
Dérivés de pétrole et charbon	109,3	121,0	49,0	42,9	158,3	163,9
Produits chimiques	147,3	152,3	372,3	492,2	519,6	644,5
Biens durables	**712,0**	**625,0**	**1 601,6**	**2 574,0**	**2 313,6**	**3 199,0**
Bois	92,3	14,8	93,9	63,6	186,2	78,4
Meubles et accessoires	3,0	1,8	17,2	15,8	20,2	17,6
Métaux primaires	364,3	378,1	805,6	1 620,0	1 169,9	1 998,1
Fab. métalliques	20,8	10,9	66,6	58,1	87,4	69,0
Machines	41,9	27,0	108,6	146,5	150,5	173,5
Mat. de transport	94,6	130,3	306,6	326,2	401,2	456,5
App. et fourn. élect.	34,0	23,7	136,1	189,4	170,1	213,1
Min. non métalliques	61,1	38,4	67,0	154,4	128,1	192,8
Fabrications diverses	**n.d.**	**n.d.**	**n.d.**	**n.d.**	**n.d.**	**n.d.**
Biens capitaux imputés sur les dépenses d'exploitations	**0,0**	**0,0**	**534,4**	**630,9**	**534,4**	**630,9**
Immobilisations totales	**1 339,4**	**1 158,5**	**4 335,8**	**5 329,1**	**5 675,2**	**6 487,6**

(1) Données provisoires
(2) Perspectives révisées
(3) Comprend les fabrications diverses

Sources: - Statistique Canada. Perspectives révisées 1990, catalogue no 61-206.

SECTEUR MANUFACTURIER QUÉBÉCOIS
TAUX DE CROISSANCE DES PRINCIPAUX INDICATEURS DU MARCHÉ DE L'EMPLOI (1990/1989)

	Nombre de salariés (e)	Heures hebdomadaires moyennes des salariés payés à l'heure incluant le surtemps(e)	Rémunération hebdomadaire moyenne excluant le surtemps(e)	Rémunération hebdomadaire moyenne incluant le surtemps(e)
Biens non durables	**-3,2**	**-0,7**	**6,2**	**5,5**
Aliments	1,3	-0,4	3,9	3,8
Boissons	-3,6	-2,3	4,7	2,7
Tabac	-3,0	-3,4	7,9	5,1
Caoutchouc et prod. plastique	1,2	2,8	6,5	5,4
Cuir	-9,0	-1,6	4,5	4,3
Textile	-7,2	1,5	2,8	2,5
Bonneterie	-0,9	1,1	5,9	4,9
Habillement	-9,9	-3,0	5,9	6,3
Papiers et act. annexes	-3,9	-1,7	4,1	2,5
Imprimerie, édition	-13,8	-0,2	8,0	7,5
Prod. du pétrole et du charbon	-4,2	0,7	6,5	6,2
Industrie chimique	1,9	-0,8	9,3	9,2
Autres ind. manuf.	1,2	-0,8	16,2	15,1
Biens durables	**-9,3**	**-0,7**	**7,3**	**7,0**
Industrie du bois	-18,2	-1,1	5,5	5,7
Meubles et art. d'ameublement	-10,5	-2,8	5,2	4,3
Première transf. des métaux	-6,8	0,8	7,5	7,4
Produits métalliques	-6,1	0,0	6,7	7,2
Machinerie	-18,8	-1,0	7,3	7,4
Matériel de transport	-1,5	-1,7	6,0	4,5
Produits électriques	-5,7	-0,9	7,6	7,5
Min. non métalliques	-16,3	0,9	7,4	7,2
Total industries manufacturières	**-5,8**	**-0,8**	**6,5**	**5,9**

(e) Estimé évalué à partir des données de janvier à août.

Sources: - Statistique Canada, Emploi, gains et durée du travail, catalogue no 72-002
- Mouvement des caisses Desjardins, Direction Analyse économique, novembre 1990.

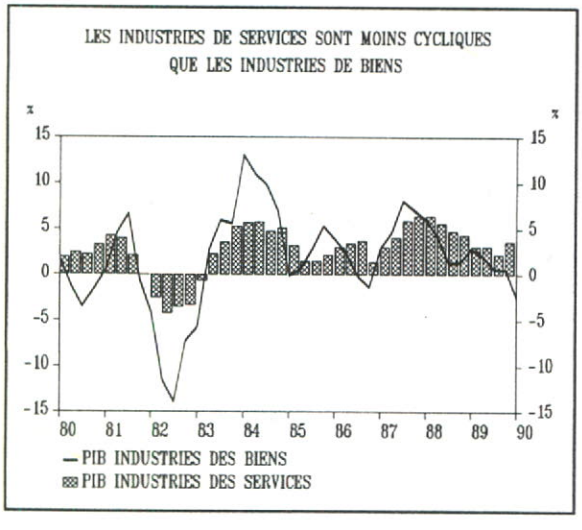
Secteur des services

Les deux tiers de l'économie

Contrairement au secteur des biens, les services sont mal couverts par les statistiques et, de façon générale, peu connus des économistes. Pourtant, ce secteur représente près des deux tiers du produit intérieur brut (PIB) du Québec. L'économiste qui réussit à prévoir l'évolution de ce secteur a de meilleures chances de s'approcher de la réalité. Il mérite donc qu'on y accorde plus d'attention.

L'amortisseur de l'économie

L'amplitude des cycles du secteur des services est beaucoup moins importante que celui du secteur des biens. Une économie plus concentrée dans les services aura tendance à être plus stable dans sa croissance. Elle devient alors moins sensible aux taux d'intérêt et aux fluctuations du taux de change, comparativement au secteur des biens, surtout si une large proportion de ceux-ci est destinée à l'exportation.



En ce sens, le secteur des services permet d'amortir les périodes d'expansion et de récession pour l'ensemble de l'économie. Les cycles seraient plus intenses si l'économie était concentrée dans la production des biens.

Par exemple, lors de la récession de 1982, le PIB du Québec a chuté de 5,5 %. Le secteur des biens affichait une baisse de 9,3 % et le secteur des services de 3,4 %. Lors de la reprise en 1983-1984, le PIB a connu une croissance de 6,6 %, dont 10,2 % dans le secteur des biens et 5,3 % pour le secteur des services.

Les composantes des services

L'analyse du secteur des services est complexe parce qu'il englobe une multitude d'activités très différentes. Il se décompose en cinq sous-secteurs, dont l'importance en termes de produit intérieur brut (PIB) se présente comme suit: les services aux entreprises, personnels et communautaires (34 %), les finances, les assurances et les affaires immobilières (22 %), le commerce de gros et de détail (20 %), les transports, les communications et les utilités publiques, (14 %) l'administration publique et la défense (10 %). Chacun de ces secteurs a une problématique propre qui doit être analysée distinctement.

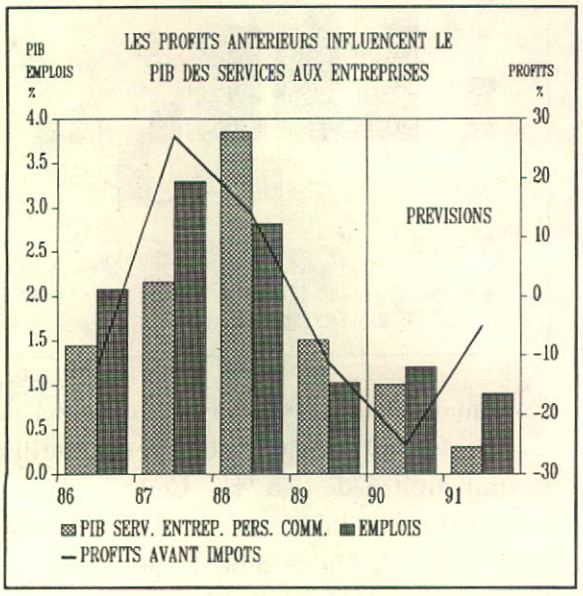
Services aux entreprises, personnels et communautaires

Ce sous-groupe comprend des éléments très différents sur lesquels il n'existe que peu d'informations. Les services aux entreprises

comprennent, entre autres, tout le domaine de la consultation, les comptables, les avocats, la publicité et les services informatiques. Les services personnels englobent les coiffeurs, les photographes, les nettoyeurs, etc. Quant aux services communautaires, ils regroupent essentiellement les hôpitaux et les écoles.

Il faut ajouter, de plus, tous les secteurs de l'hôtellerie, de la restauration et des loisirs, qui font partie intégrante de ce sous-groupe. Le seul point en commun de cet ensemble est probablement la faible dépendance envers les taux d'intérêt.

Les profits nets avant impôts des entreprises semblent avoir une relation avec le PIB de ce sous-groupe. En fait, ils agissent directement sur les services offerts aux entreprises. Cette relation découle sans doute du fonctionnement interne de l'entreprise.



Ainsi, en période de forte croissance des profits des entreprises, les budgets alloués au développement de systèmes informatisés, de logiciels, de campagnes de publicité, de formation des cadres, etc. sont souvent majorés. Ces projets font appel à des firmes spécialisées. Probablement à cause du processus budgétaire, la réalisation de ces projets se fait souvent l'année suivant celle où la croissance des profits s'est améliorée.

Il s'écoule donc, en général, une année entre la bonne performance d'une entreprise et la réalisation des projets de développement faisant appel à des firmes extérieures. Cette relation se vérifie autant lorsque les profits sont à la hausse qu'à la baisse.

Les services personnels sont relativement stables dans leur évolution. Leur croissance dépend surtout de la croissance de l'emploi, de la population et du revenu disponible. Quant aux services communautaires, leur croissance tient essentiellement à l'évolution de la population.

Ces relations permettent de mieux comprendre l'évolution du PIB associée aux secteurs des services aux entreprises, personnels et communautaires. En 1988, stimulé par la hausse des emplois de l'ordre de 2,8 % et de la croissance de 26 % des profits l'année précédente, il a crû de 3,8 %. De la même façon, la croissance du PIB de ce secteur s'est abaissée à 1,5 % en 1989, entraînée par la baisse du taux de croissance des emplois de 2,8 % à 1,0 % et par les conséquences négatives de la chute de la croissance des profits de 28 % à 14 % en 1988.

Pour 1990, le PIB de ce secteur sera influencé par la baisse de 9 % des bénéfices nets avant impôts connue en 1989. En revanche, le nombre d'emplois sera en hausse de 1,2 %, ce qui permettra de contenir l'effet négatif des profits. Dans l'ensemble, on peut s'attendre que ce secteur connaisse une croissance de 1,1 % en 1990.

Pour 1991, ce secteur affichera une troisième diminution consécutive de son taux de

croissance. Il s'établira à 0,3 %. Il subira l'influence d'une chute de 25 % des profits prévue pour 1990 et du ralentissement de la création d'emplois qui n'atteindra que 0,9 %.

Pour amplifier cette tendance, l'introduction de la TPS aura un effet négatif sur la consommation de ces services. A titre d'exemple, la plupart des services liés aux soins et activités personnels (coupe de cheveux, frais de notaire, etc.) verront leurs prix augmenter de près de 6,0 % à partir du 1er janvier 1991.

Transports, communications et utilités

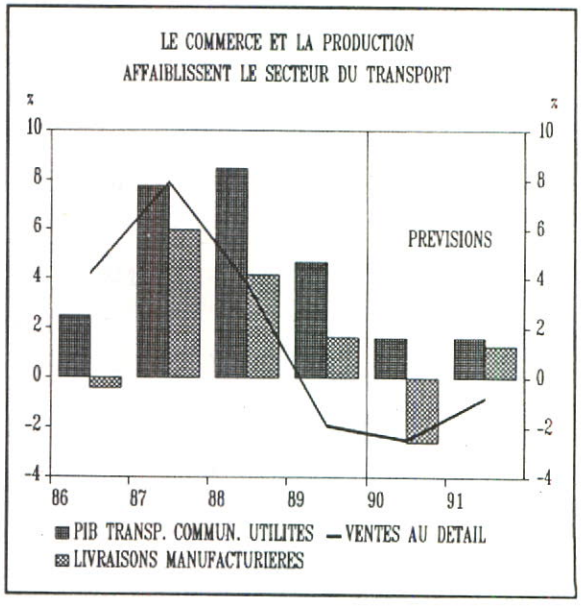
L'évolution de ce secteur est directement reliée à celle de l'activité économique générale, surtout en ce qui concerne le sous-groupe du transport. Le transport par camion, entre autres, dépend des livraisons manufacturières, du commerce de gros et de détail et de la production du secteur primaire, qui sont tous frappés d'un ralentissement plus ou moins important, à l'heure actuelle.

La déréglementation de l'industrie du camionnage a également des répercussions sur ce secteur. Le transport maritime et ferroviaire des marchandises subit aussi les contrecoups du ralentissement de la production de biens.

Les transporteurs aériens risquent de vivre une baisse de l'achalandage suite aux récentes hausses de tarifs induites par le prix du pétrole. Quant au transport ferroviaire des personnes, tout le monde connaît les difficultés de Via Rail.

Bref, le secteur du transport traverse une période difficile qui se poursuivra durant 1991. La lente reprise de l'activité économique redonnera un peu de vitalité à ce secteur.

Le secteur des communications poursuivra malgré tout sa poussée en 1991. Les baisses de prix dans ce secteur l'aideront à maintenir l'activité. Pour ce qui est de la production d'électricité, elle sera légèrement à la baisse en 1990 à cause du ralentissement du secteur industriel et du rachat des contrats de bi-énergie. Hydro-Québec anticipe une hausse de l'ordre de 6,0 % en 1991, dont une bonne partie sera occasionnée par la mise en production de nouvelles capacités de ABI à Bécancour et Reynolds à Baie-Comeau.

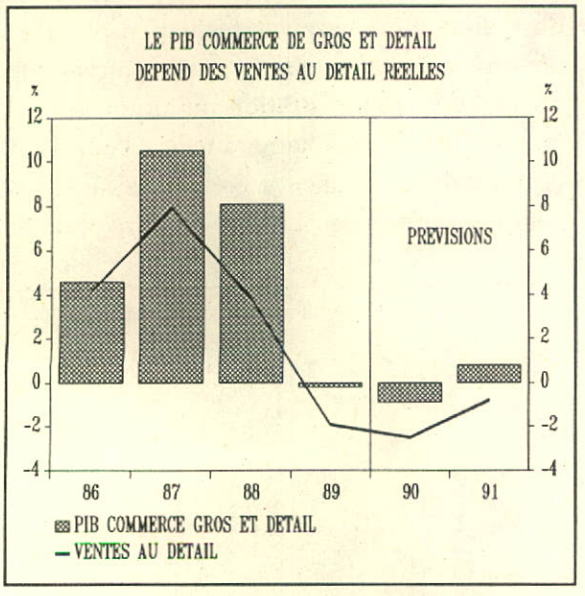


En somme, pour 1990, le PIB du secteur des transports, des communications et des utilités devrait croître de 1,6 %. Cette croissance sera nettement inférieure au 5 % enregistré en 1989. Une légère reprise est prévue pour la deuxième moitié de 1991, ce qui permettra de maintenir une croissance de 1,6 %. Cette prévision se base sur un retour du prix du baril de pétrole à 25 $ ou moins dès le deuxième trimestre de 1991.

Commerce de gros et détail

Ce secteur a enregistré une croissance importante ces dernières années avec la prolifération de boutiques et commerces attenant aux nouveaux immeubles à bureaux érigés, entre autres, à Montréal. Sous l'effet de la hausse du revenu personnel disponible (après impôts), des bonnes conditions prévalant sur le marché du travail et de la confiance des consommateurs face aux perspectives de l'économie, le secteur du commerce de détail avait enregistré des gains importants jusqu'à l'an passé.

Depuis 1989, la situation s'est renversée. Le taux de croissance réelle des ventes au détail s'est abaissé de 7 % à 2 % en 1989. En fait, les conditions de crédit se sont resserrées avec un taux préférentiel atteignant 13,75 %. Les consommateurs ont ralenti leurs achats, surtout ceux effectués à crédit, pour canaliser la hausse de leur revenu vers l'épargne et la réduction de leur endettement.



Pour les huit premiers mois de 1990, les ventes au détail n'ont progressé que de 0,3 %. En excluant l'inflation, cette augmentation se transforme en une baisse de 3,2 %. Les sous-groupes les plus touchés sont les concessionnaires automobiles, les meubles, les autres produits durables et les magasins de marchandises diverses.

Le ralentissement des ventes au détail a fait grimper le nombre de faillites. Pour les trois premiers trimestres de 1990, les hausses respectives ont été de 34,4 %, 28,8 % et 49,5 %. De janvier à septembre, le passif moyen s'est établi à 272 513 $, en hausse de 65 % par rapport à 1989. Des faillites importantes comme Atlantique Image et Son et Direct Film ont eu un effet important sur le passif moyen.

La baisse prévue des taux d'intérêt durant 1991 facilitera la reprise de la consommation de biens durables, mais surtout à compter du deuxième semestre. Cette hausse ne pourra être importante compte tenu de la situation du marché du travail et de l'évolution du revenu disponible des ménages.

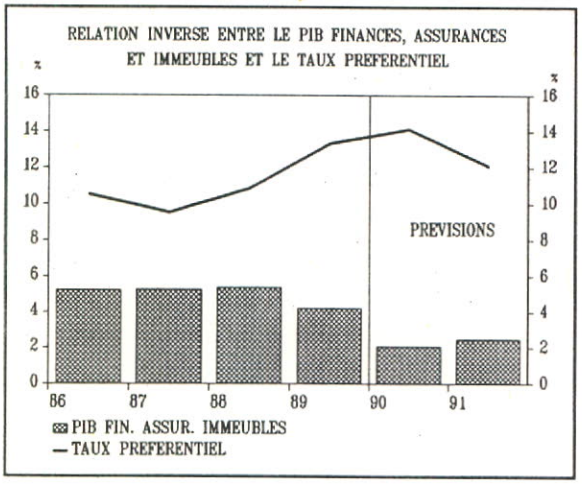
Inévitablement, les nouvelles taxes frapperont durement, surtout dans les secteurs des meubles, des vêtements et de la chaussure. Il ne faut pas se surprendre de voir le nombre de faillites s'accroître dans ces secteurs. Les concessionnaires automobiles, les magasins d'alimentation, les pharmacies et les garages limiteront les dégâts dans l'ensemble des ventes au détail.

Somme toute, le PIB associé au commerce de gros et détail devrait chuter de près de 0,9 % en 1990, conséquence de la baisse réelle des ventes au détail de 2,5 %. L'évolution des ventes au détail piétinera encore en 1991 avec une baisse réelle de 0,8 %. La reprise tardera donc à venir, le temps que les consommateurs aient pris l'habitude de payer la TPS et que les taux d'intérêt fléchissent suffisamment pour provoquer une baisse de prix significative, surtout au niveau des biens

durables. Le PIB de ce secteur devrait quant à lui connaître une légère hausse de 0,8 % en 1991.

Finances, assurances et immeubles

De toute évidence, l'activité de ce secteur est reliée directement au niveau des taux d'intérêt. En période de taux d'intérêt élevés, la demande de crédit à la consommation et hypothécaire diminue. Les courtiers immobiliers voient leur volume d'affaires diminuer considérablement. La baisse des profits des entreprises entraînent le marché boursier vers le bas, atténuant l'activité sur les parquets et, par ricochet, celle des courtiers en valeurs mobilières. En revanche, les entreprises doivent financer leurs pertes et, du côté des ménages, la demande pour les services d'épargne s'accroît, encouragée par les taux d'intérêt attrayants et un climat de confiance très bas.

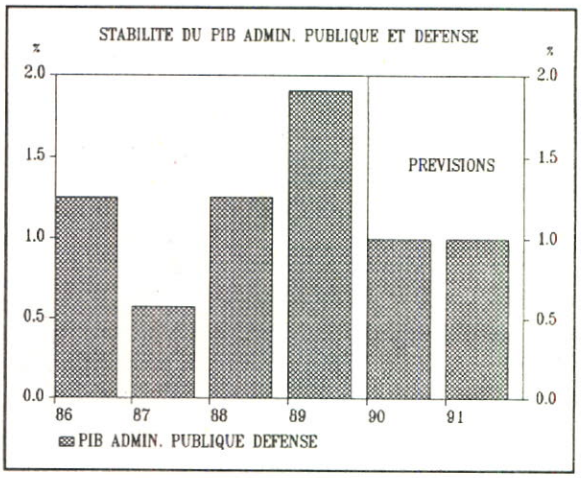


Ce secteur a bénéficié récemment d'années de croissance intéressantes, favorisées par le décloisonnement des institutions financières et l'internationalisation des marchés financiers qui a donné lieu à la création de centres financiers internationaux. Depuis 1988, alors que les taux d'intérêt ont repris une pente ascendante, la croissance du PIB de ce secteur a ralenti. Elle a atteint 5,4 % en 1988 pour redescendre à 4,2 % en 1989. Pour 1990, il ne faut pas s'attendre à un taux de croissance supérieur à 2,1 %.

La baisse anticipée des taux d'intérêt devrait donner un léger regain à la demande de crédit en 1991. De plus, la reprise du marché boursier devrait s'amorcer vers le deuxième semestre de 1991, alors que les entreprises montreront une amélioration de leur situation financière et de leur rentabilité. Le taux de croissance du PIB de ce secteur devrait alors s'accroître légèrement pour atteindre tout près de 2,5 %.

Administration publique et défense

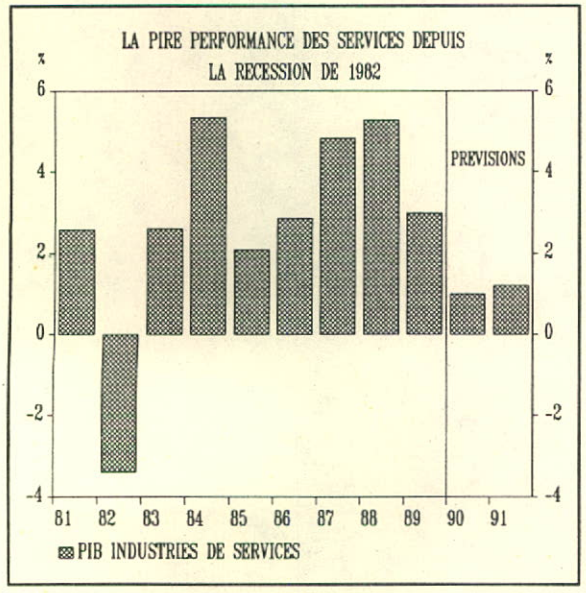
Ce secteur ne dépend pas directement de variables reliées à l'activité économique, mais plutôt de décisions budgétaires prises par les divers paliers de gouvernement. Avec l'ampleur actuelle des déficits gouvernementaux, le temps est à la réduction du rythme de croissance des dépenses. Il est donc peu probable que le taux de croissance du PIB de l'administration publique soit à la hausse pour la prochaine année. Pour 1990, ce taux de croissance a été estimé à 1,0 %, comparativement au 1,9% enregistré en 1989.



En 1991, d'autres efforts de diminution des dépenses seront probablement annoncés, accentuant les pressions à la baisse de sa croissance. En revanche, ces effets seront en partie contrebalancés par les nouvelles structures qui devront être mises en place pour gérer la TPS. Malgré le fait que le gouvernement provincial ait accepté de gérer la TPS fédérale, il demeure que toutes les entreprises du secteur des services viendront s'ajouter aux entités à cotiser. Les hausses de dépenses anticipées viendront probablement annihiler les efforts entrepris ailleurs. La croissance du PIB de l'administration publique devrait donc se maintenir à 1 % en 1991.

Perspectives: la pire performance depuis la récession de 1982

En conclusion, le secteur des industries de services connaîtra en 1990 et en 1991 sa pire performance depuis la récession de 1982. Sa croissance sera de 1,0 % en 1990 et de 1,2 % en 1991. Malgré tout, on est loin de la chute de 3,8 % connue en 1982.



Même s'il représente près des deux tiers de l'activité économique et 70 % des emplois, le secteur des services demeure à la remorque de la production de biens. **Malgré la croissance positive des secteurs des services, la reprise économique ne pourra donc venir que du secteur des biens.** Pour ce faire, il faut un retour de la consommation et de la production qui passera par une diminution des taux d'intérêt.

Compte tenu de la déprime actuelle de l'économie, il est urgent qu'elle se concrétise. Sinon, même le secteur des services pourrait connaître une croissance négative.

Yves St-Maurice
Économiste

Papier recyclé 100%